全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

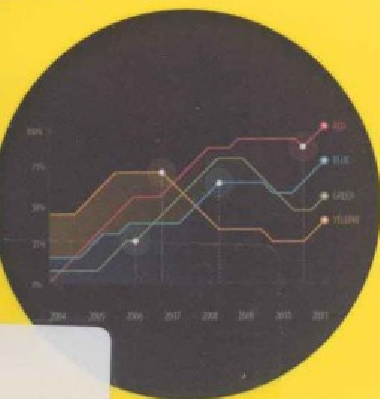

雪球系列图书


手腾网股票独家支持

菜鸟看财务报表一学就会（全图解）

耐力投资 著

雪球创始人 方三文
i美股资产管理创始人 梁剑
倾力推荐



教你快速看懂财务报表的技巧
一看就懂 1分钟掌握4大财务报表重点
一学就会 1小时透析企业完整财务分析

中国铁道出版社
CHINA RAILWAY PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户
理想藏书518 8

菜鸟看财务报表一学就会

全图解

耐力投资 著

中国铁道出版社
CHINA RAILWAY PUBLISHING HOUSE

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户
理想藏书55188

内 容 简 介

本书是专门为财务知识零基础的初学者和非财务专业人士编写的一本实用财务报表快速入门书。目标是帮助非专业人士以简单轻松的方式学会财务报表阅读与分析的基础知识。

全书共分 3 个部分 16 章。其中，第一部分介绍财务报表的基本概念及阅读方法；第二部分介绍财务报表的基本分析方法；第三部分介绍与股票市场基本面投资相关的一些基本概念和分析方法，这部分可以说是第一部分和第二部分的实际应用。

本书最大的特色在于用图形图表等清晰明了的方式，将复杂枯燥的财务报表知识讲述得简单易懂，并通过大量真实的上市公司案例，透彻地解读财务报表数字背后的秘密。

本书可作为财务知识的“扫盲”或者“科普”读本，尤其适合不喜欢阅读枯燥的数据罗列和分析、没有专业人士指点，却又想读懂财务报表的人士阅读。

图书在版编目（CIP）数据

菜鸟看财务报表一学就会：全图解 / 耐力投资著—北京：中国铁道出版社，2013.10（重印）

ISBN 978-7-113-17091-2

Ⅰ.①菜… Ⅱ.①耐… Ⅲ.①会计报表—图解 Ⅳ.①F231.5-64

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2013）第 173300 号

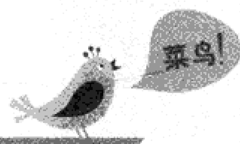
书　　名：菜鸟看财务报表一学就会（全图解）
作　　者：耐力投资　著

责任编辑：刘　伟　　读者热线电话：010-63560056
责任印制：赵星辰　　特邀编辑：赵树刚
封面设计：多宝格

出版发行：中国铁道出版社（北京西城区右安门西街8号　邮政编码：100054）
印　　刷：三河市华业印装厂
版　　次：2013年10月第1版　2013年10月第2次印刷
开　　本：700mm × 1000mm　1/16　印张：17.75　字数：353千
书　　号：ISBN 978-7-113-17091-2
定　　价：39.80元

版权所有　侵权必究
凡购买铁道版图书，如有印制质量问题，请与本社发行部联系调换。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Foreword

• 前 言 •

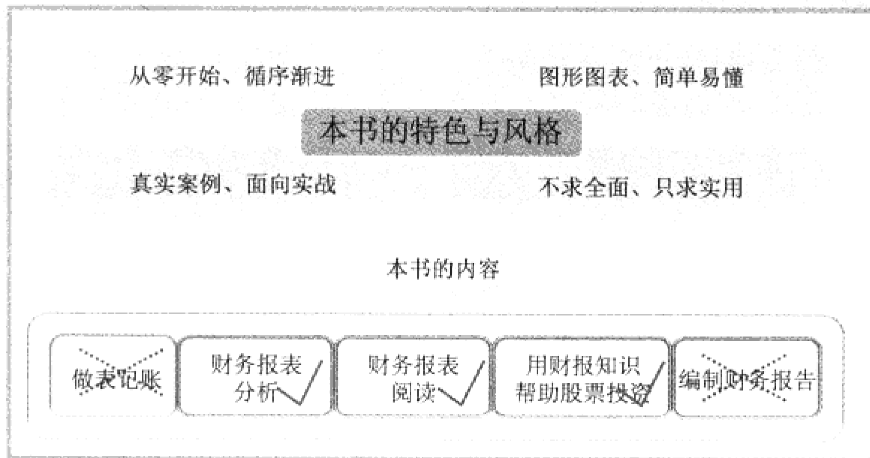
这是一本专门为财务知识零基础的初学者和非财务专业人士编写的实用财务报表入门书。

目标是帮助非专业人士以简单轻松的方式学习财务报表，快速入门。它不是一本专业的学术著作，也不是一本严肃的教学课本，更像是一本财务知识普及读物。因为对于非专业人士来说，最重要的需求不仅是做表记账、编写财务报告而是看懂财务报表。

• 本书写作风格

对于没有任何会计基础知识的非财务专业"菜鸟"（初学者）而言，学习阅读财务报表通常是非常困难的事，他们常常一开始就被一大堆专业术语和复杂的计算公式搞晕了。

为使初学者能轻松掌握财务知识，本书特意将复杂的知识简单化。在内容设计上，尽量将专业的财务知识简洁化，用通俗的语言和大量的图形图表，把晦涩难懂的财务术语用简单和形象化的方式表达出来；在页面设计上，采用简单明了的学习界面，用实际的上市公司案例进行解释，配以图解辅助说明，方便读者快速理解并在实战中应用。



本书适用于需要掌握财务知识的初学者、股票投资者、公司管理层、中小企业业主等阅读，也是初级财务入门者和准备学习财务专业课程的学生的必备知识读本。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Foreword

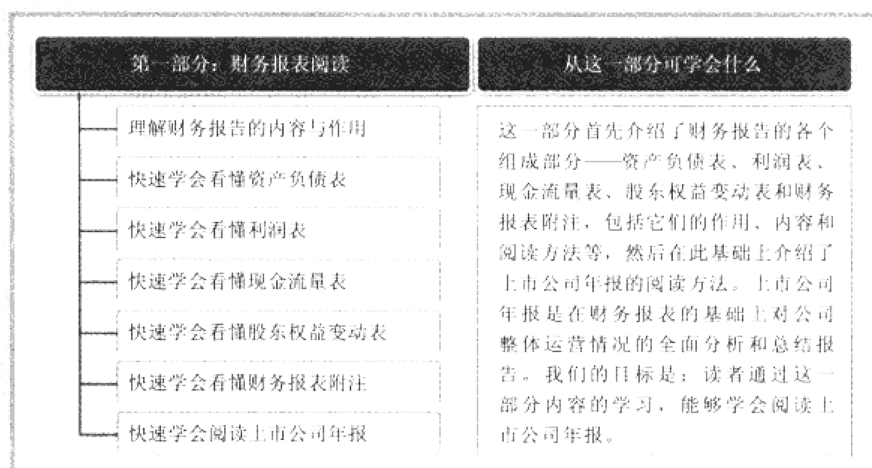
• 前 言 •

本书内容导读

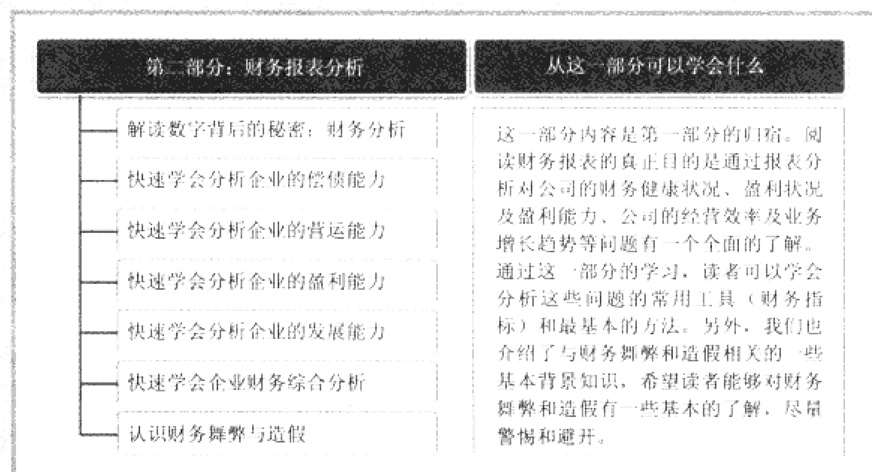
本书的内容涵盖了财务报表阅读与分析中最基本、最重要和最常用的概念和方法。同时，考虑到很多非财务专业人士阅读和分析财务报表的目的是更好地进行上市公司分析、提高投资决策的准确性，本书增加了股票投资相关的部分基础知识。

全书共分三个部分：

第一部分，介绍企业财务报告的组成及各部分内容的阅读，具体如下。

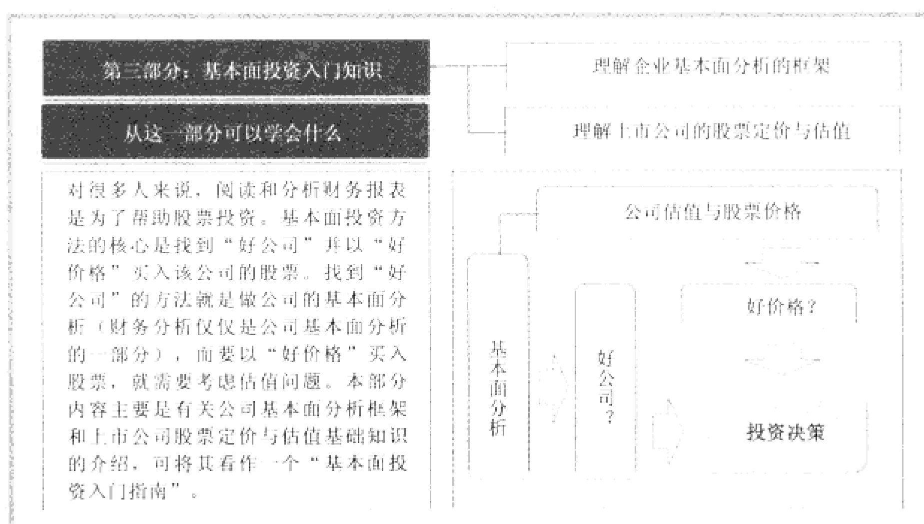


第二部分，介绍财务报表分析的基础知识和方法，具体如下。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三部分，介绍股票市场"基本面投资"相关的入门知识，具体如下。



阅读提示与声明

由于作者水平和能力所限，书中难免有错误或疏漏之处，恳请读者批评指正。同时，特别需要说明的是，书中所列举的上市公司实例，仅仅是为了对相关的概念和方法进行解释和说明，以便于读者理解。实例中所用数据均来自于国内知名的财经网站或相关股票软件，作者未能一一核对，不能保证这些数据完全准确；另外，案例中涉及的企业仅是用来说明相关理论和概念，不代表作者对这些公司做投资推荐，对由此带来的投资损失，作者不承担任何责任，敬请读者朋友认真研究、谨慎投资。

投资有风险，入市须谨慎。

衷心希望这本书能够帮助您快速从"菜鸟"级走向专业级！

致谢

在本书即将出版之际，我要深深感谢中国铁道出版社的刘伟先生，是他主动约稿并热情鼓励，我才有了写作本书的动力和愿望。在近半年的写作过程中，刘伟先生始终与我保持密切沟通，并随时给予大力支持与帮助，最终才有了这本书的完成。

同时，也要深深感谢雪球财经的创始人方三文先生和他所创办的雪球财经这个优秀的

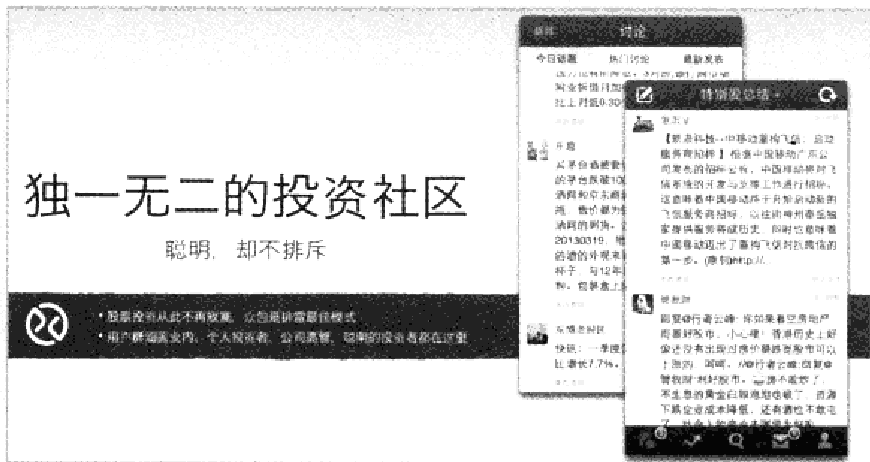
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Foreword

• 前 言 •

投资交流平台。作者本人也是雪球财经的“资深会员”，从雪球尚未上线时的BBS论坛时期，我就被这个优秀的交流平台所吸引，直到今天一直都是这个平台的积极参与者。这个优秀的平台，给了我学习更多投资知识的热情，也给了我认识更多朋友的机会。事实上，这本书的内容大多是以我发表于雪球的各种文档（如PPT、PDF、图表、帖子等）为蓝本，汇总、修改和扩充而来的。前期发表的那些文档，虽然较为原始粗略，也有不少错误，但依然获得了众多雪球网友的大量转发、评论和支持。

也正因为如此，我才有了更大的动力把这些文档做一个系统化的汇总整理，修改其中的错误，扩充相关的内容，从而形成了今天这本书的内容。因此，在某种意义上，可以说是雪球这个平台“孕育”了本书，同时，在这里也要对众多雪球网友的鼓励和支持表示衷心的感谢！



在此也推荐还没有加入雪球的读者朋友访问这个链接：xueqiu.com，去了解一下这个平台，你会惊奇地发现，聪明的投资者都在这里！

编　者

2013年8月

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

菜鸟!

Contents

·目 录·

Part 1 财务报表阅读

Chapter 01 理解财务报告的内容与作用 …… 2

什么是企业的财务报告 …… 3
企业财务报告的组成部分 …… 8
编制财务报告的法律政策依据和原则 …… 18

Chapter 02 快速学会看懂资产负债表 …… 23

资产负债表的基本结构 …… 24
企业的资产及其分类 …… 27
企业的负债及其分类 …… 31
股东权益及其组成 …… 32
企业的资产结构与负债结构 …… 35
如何快速看懂资产负债表 …… 40

Chapter 03 快速学会看懂利润表 …… 47

利润表的基本格式 …… 48
利润表的构成要素 …… 51
如何快速看懂利润表 …… 61

Chapter 04 快速学会看懂现金流量表 …… 67

理解现金流量表的作用 …… 68
现金流量表的基本格式 …… 69
现金流量表的构成要素 …… 74
净利润与现金流量的关系 …… 75
如何快速看懂现金流量表 …… 79

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 05 快速学会看懂股东权益变动表 …… 83
股东权益变动表的基本格式 …… 84
如何快速看懂股东权益变动表 …… 87

Chapter 06 快速学会看懂财务报表附注 …… 92
财务报表附注的作用 …… 93
财务报表附注包含的内容 …… 94

Chapter 07 快速学会阅读上市公司年报 …… 110
上市公司信息披露体系 …… 111
上市公司定期报告的编制要求 …… 117
上市公司年报的内容和基本格式 …… 119
上市公司年报各部分内容介绍 …… 123
上市公司年度报告摘要简介 …… 139
如何快速有效地阅读上市公司年报 …… 141

Part 2 财务报表分析

Chapter 08 解读数字背后的秘密：财务分析 …… 144
什么是企业财务分析 …… 145
什么是企业的偿债能力 …… 147
什么是企业的营运能力 …… 150
什么是企业的盈利能力 …… 152
什么是企业的发展能力 …… 154
企业财务分析的常用方法 …… 155

Chapter 09 快速学会分析企业的偿债能力 …… 162
分析企业偿债能力的意义 …… 163

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



短期偿债能力分析 …… 166

长期偿债能力分析 …… 172

Chapter 10 快速学会分析企业的营运能力 …… 178

分析企业营运能力的常用指标 …… 179

企业营运能力分析实例 …… 183

Chapter 11 快速学会分析企业的盈利能力 …… 194

分析企业盈利能力的意义 …… 195

分析企业盈利能力的常用指标 …… 195

企业盈利能力分析实例 …… 203

Chapter 12 快速学会分析企业的发展能力 …… 208

几个重要的增长率概念 …… 209

分析企业发展能力的常用指标 …… 211

企业发展能力分析实例 …… 213

Chapter 13 快速学会企业财务综合分析 …… 216

什么是企业财务综合分析 …… 217

杜邦财务分析体系 …… 218

沃尔比重评分法 …… 222

企业财务综合分析的其他方法 …… 225

Chapter 14 认识财务舞弊与造假 …… 226

什么是财务舞弊和造假 …… 227

为什么会发生财务舞弊和造假 …… 228

财务舞弊和造假的典型手段 …… 229

我国上市公司财务舞弊和造假案例 …… 231

如何警惕和避开财务舞弊和造假 …… 236

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Part 3 基本面投资入门知识

Chapter 15 理解企业基本面分析的框架 …… 242

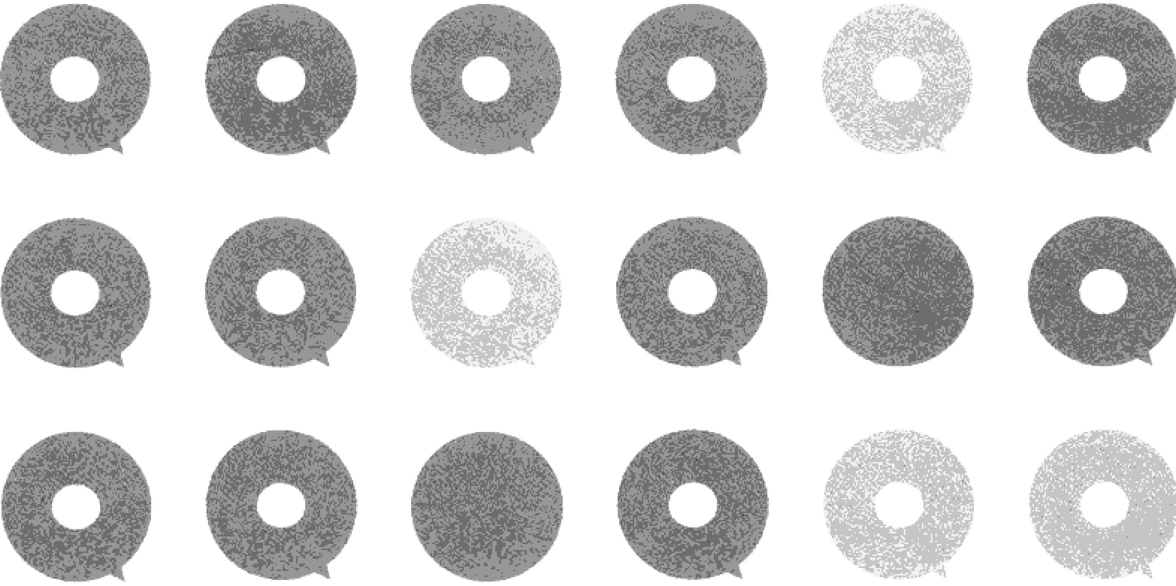
什么是企业的基本面分析 …… 243
企业基本面分析思维框架 …… 243
企业经营环境分析 …… 244
企业前景分析 …… 252

Chapter 16 理解上市公司的股票定价与估值 …… 256

公司上市与股票发行定价 …… 257
二级市场的股票价格 …… 260
上市公司股票的估值方法 …… 264
相对估值法简介及应用 …… 266

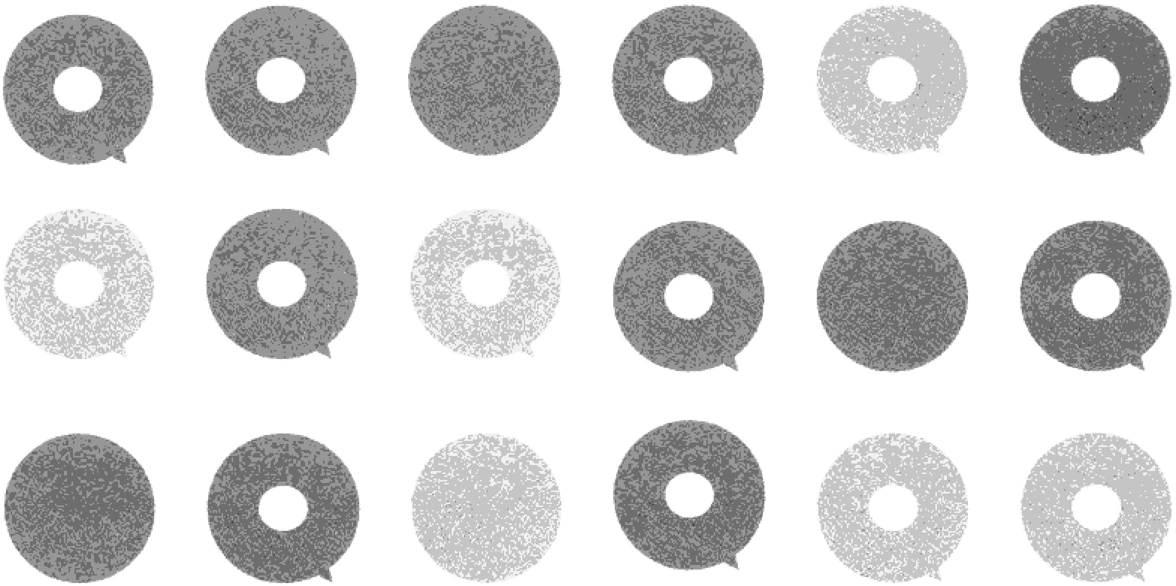
附录 本书作者在雪球访谈时的问答（摘录） …… 273

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Part 1 财务报表阅读

这一部分首先介绍了财务报告的各个组成部分——资产负债表、利润表、现金流量表、股东权益变动表和财务报表附注，包括它们的作用、内容和阅读方法等，然后在此基础上介绍了上市公司年报的阅读方法。上市公司年报是在财务报表的基础上对公司整体运营情况的全面分析和总结报告。我们的目标是：读者通过这一部分内容的学习，能够学会阅读上市公司年报。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 01

理解财务报告的内容与作用

通过本章的阅读，我们可以明白什么是企业的财务报告，它的作用是什么，它由哪几部分组成；并能够理解组成企业财务报告的各个部分（资产负债表、利润表、现金流量表、股东权益变动表、报表附注，审计报告，业务总结报告）的基本概念、它们的作用和构成原理等。同时，我们也会对企业在编写财务报告过程中必须遵守的相关法律法规和政策依据有一个大致的了解。

学习导读：

1. 什么是企业的财务报告
2. 企业财务报告的组成部分
3. 编写财务报告的法律政策依据和原则

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是企业的财务报告

什么是企业的财务报告和财务报表?

为了回答这个问题，我们先来看一个简单的假想案例。

公司的典型经营过程

小张和小王合伙投资，成立了一个销售公司，取名叫“张王公司”，主要经营某品牌啤酒的销售。公司于2011年底注册成立，2012年1月1日正式营运。公司注册资金120万元，其中小张小王共同投资80万元，从银行贷款40万元（贷款条款为年利率5%，利息按年支付，5年后一次性付清贷款本金和最后一年利息）。

公司在2012年的运转过程如图1-1所示。为方便起见，这里我们只抽取了公司的典型经营模型，而省略了很多的经营细节，如是否要租用办公室、是否购买办公设备等。

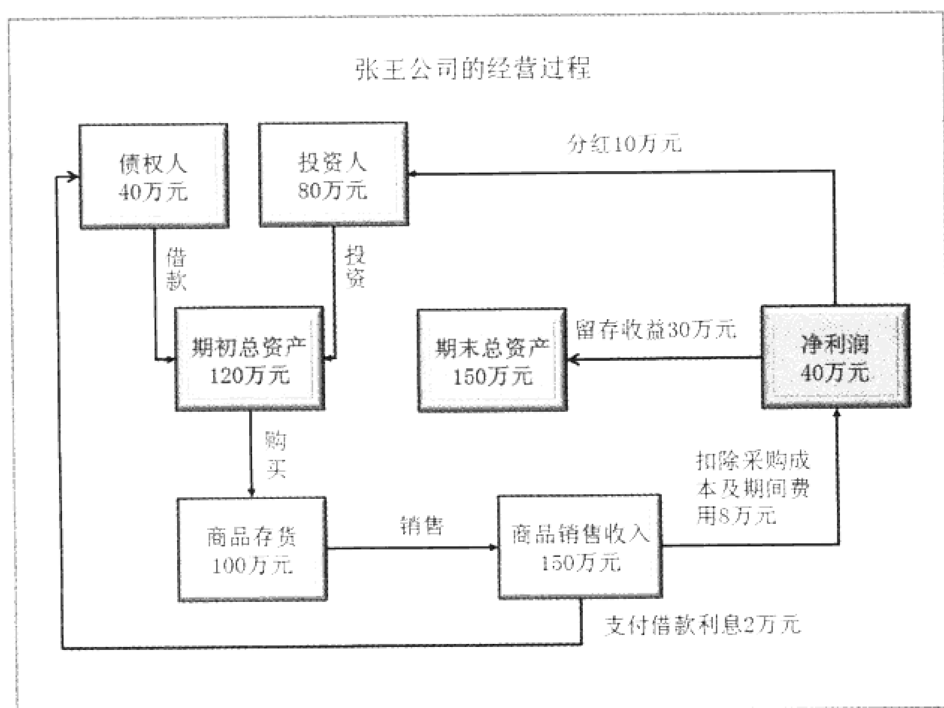


图1-1 张王公司经营过程

公司开始营运后，他们从120万元（投资+贷款）中拿出了100万元一次性低价购进了一批啤酒开始销售（另外20万元作为公司日常运转资金）。

到2012年底，他们把购入的所有啤酒都销售出去了，共获得150万元的销售收入。扣除期间发生的采购成本100万元及销售费用和其他费用8万元，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

又支付了银行当年的贷款利息2万元（40 × 5%=2），最后赚到40万元的净利润（公司在当年享受免税收待遇，所以没交税）。

他们从这40万元的利润中拿出10万元作为投资的分红，剩余30万元继续投入到公司，用于进一步扩大经营规模。

什么是企业的财务报表

从张王公司的例子中可以看到，企业的运营过程是一个复杂而动态的过程。那么，如何把这种经营过程用标准化的报告和表格进行描述和表达呢？这就是企业的财务报表要完成的任务。

现在，我们把张王公司的上述经营过程用以下几张简单的表格来描述，如图1-2所示。

张王公司资产负债表	
时间：2011年12月31日	
货币单位：人民币万元	
总资产	120
总负债	40
股东权益	80

张王公司资产负债表	
时间：2012年12月31日	
货币单位：人民币万元	
总资产	150
总负债	40
股东权益	110

张王公司利润表	
时间：2012年度	
货币单位：人民币万元	
销售收入	150
销售成本	100
销售及管理费用	10
税前利润	40
应交所得税	0
净利润	40

张王公司现金流量表	
时间：2012年度	
货币单位：人民币万元	
经营活动现金流入	150
经营活动现金流出	108
经营活动现金流量净额	42
投资活动现金流量净额	0
筹资活动现金流量净额	－12
现金流量净增加额	30

张王公司所有者权益变动表					
时间：2012年度			货币单位：人民币万元		
项　　目	本年金额				
	实收资本	资本公积	盈余公积	未分配利润	合计
一、上年年末余额	80	0	0	0	80
二、本年年初余额	80	0	0	0	80
三、本年增减变动				30	30
（一）净利润				40	40
（二）直接计入权益的利得和损失					
（三）所有者投入和减少资本					
（四）利润分配				－10	－10
（五）所有者权益内部结转					
四、本年年末余额	80	0	0	30	110

图1-2　张王公司简单财务报表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这几张表格，就是张王公司的简单财务报表。企业的财务报表，是把企业的动态经营过程用特定形式的报告和标准格式的表格表达出来，是企业对内和对外提供的反映企业在某一特定日期，或者特定时间区间内的财务状况、经营成果、现金流量等会计信息的文件。

哪些人需要看懂财务报表

从企业财务报表的定义可以看到，如果想要深入了解一家公司的全面营运状况，除了实地考察以及与公司管理层深入交流之外，学会看懂公司的财务报告和报表，是最直接也是最方便的途径之一。

那么，哪些人与企业有紧密关系呢？我们知道，一家公司要正常运营，就需要和供应商、经销商、最终客户、政府部门、投资者等各种人打交道，下面我们来看图1-3所示的企业生态系统关系图。

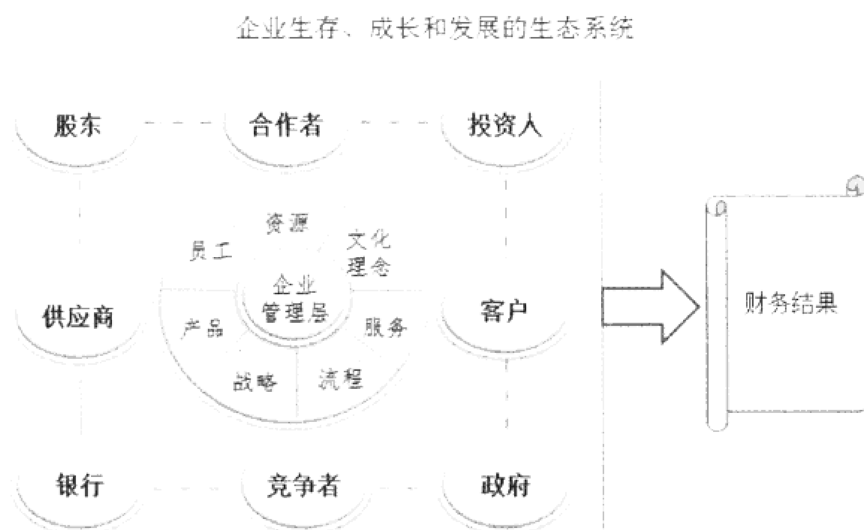


图1-3 企业营运生态系统图

从图1-3可知，所有与企业有紧密利益关系，并密切关注企业生存、成长与发展的人，都需要学会看懂企业的财务报表，以便客观地评价公司的整体状况，而不是仅仅依靠专家意见或者根据公司内部人士的言论来做出判断。

为什么这样说呢？下面来看看这些利益相关主体（个人或者机构）所关心的典型问题、问题的本质，以及问题的答案所在，如图1-4所示。

在以下这些不同利益群体所关注的问题中，有些问题是大家共同关注的，如企业是盈利还是亏损（盈利能力问题）。但不同的利益主体所关注问题的侧重点有可能不同。如为企业发放贷款的银行，最关注的问题应该是企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

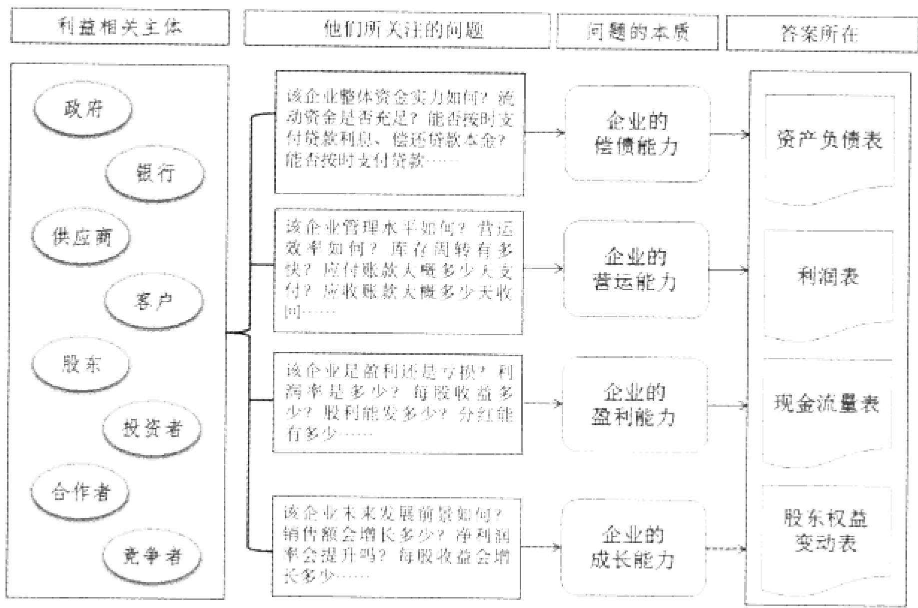


图1-4 不同利益主体所关注的问题

业的偿债能力；而企业股东和投资者最关注的问题应该是企业的盈利能力和发展（成长）能力。但无论是企业的偿债能力、营运能力、盈利能力还是发展（成长）能力，都可以通过阅读和分析企业的财务报表得到全部或者部分答案。

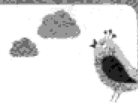
因此，可以说，所有与企业有紧密利益关系，并密切关注企业生存、成长与发展的人，都需要学会看懂企业的财务报表。

企业财务报表的作用

通过阅读和分析企业的财务报表，企业内部相关人员及企业外部相关利益主体可以评估和判断企业的偿债能力、营运能力、盈利能力和成长能力，从而找到自己所关注问题的答案。因此，企业的财务报表具有非常重要的作用。具有来讲，可以归纳为如下两个方面：

它是提供信息的工具	它是诊断企业的工具
为企业领导和管理人员提供会计信息	向相关主体展现财务状况的真实画面
为主管部门提供会计信息	是诊断企业经济状况的“X光片”
为财政、税收、银行和审计部门提供会计信息	是相关主体评估企业价值的事实依据
为投资人、债权人等利害关系人提供会计信息	也是维护股东和投资者权利的有力工具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



我们来看看全球著名的投资大师，股神沃伦·巴菲特是如何看待财务报告的。下面有关会计与财务报告的话都是巴菲特的经典语录：

巴菲特如是说：	“会计是商业的语言。”
“我阅读我所关注的公司年报，同时，我也阅读它的竞争对手的年报，这些是我最主要的阅读材料。”	“你必须了解会计学，并且要懂得其微妙之处。它是企业与外界交流的语言，一种完美无瑕的语言。如果你愿意花时间去学习——学习如何分析财务报表，你就能够独立地选择投资目标。”
	“当经理们想要向你解释清楚企业的实际运行情况时，可以通过会计报表来进行。但不幸的是，当他们想弄虚作假时，起码在一些行业，同样也通过会计报表来进行。如果你不能辨认出其中的差别，那么就不必在资产管理行业混下去了。”

需要注意的是，企业的财务报表本身也不是万能的，也有很多局限性。因为，它是对企业在过去的时间点和会计区间内资产、负债、经营状况、现金流等信息的定量记录、统计和汇总，无法直接反映企业未来的状况；同时，还有很多要素是无法直接在财务报表中反映出来的，比如，企业的品牌影响力、企业文化和产品质量等。还有，企业的财务报表在汇总和编制的过程中要受到人为因素的影响，比如，无意识的差错甚至是故意地舞弊和造假等。这就需要我们除了能够阅读企业财务报表的基本内容外，还要进行客观的分析。

TIP：**这些问题会在本书的第二部分和第三部分全面介绍，讲解分析和判断的基本方法。**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业财务报告的组成部分

企业的财务报告有哪些组成部分？各组成部分之间又有什么样的关系呢？

企业财务报告的组成

企业的财务报告，是企业对外提供的反映企业在某一特定日期或特定时间区间的财务状况、经营成果、现金流量等会计信息的文件。

我们先来看一个真实的企业财务报告。

{Example} 中国平安（601318）财务报告目录

图1-5所示是中国平安保险（集团）股份有限公司2012年度财务报告的目录。

图1-5　中国平安2012年度财务报告目录

从平安的案例我们可以看到，企业的财务报告，通常由如下部分组成，如图1-6所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

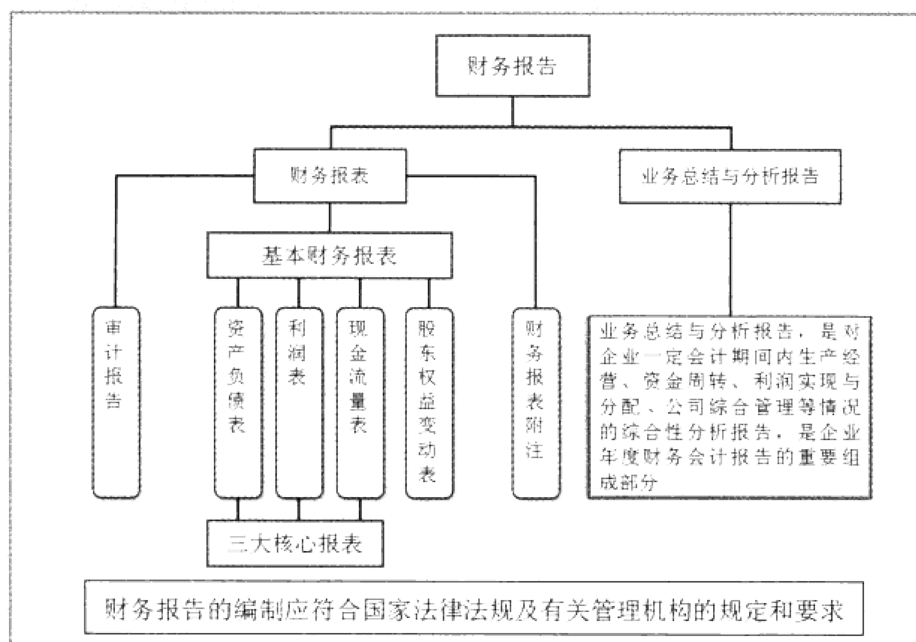


图1-6 财务报告的组成部分

企业的基本财务报表有4种：资产负债表、利润表、现金流量表和股东权益变动表。其中，最核心的是前面3张表，因此，通常也把前3张报表称作企业的三大核心报表。

企业的财务报告按照核算和公布的时间周期，通常分为：年度报告、半年度报告、季度报告和月度报告。年度报告和半年度报告通常需要包括基本报表、报表附注和业务总结分析报告。而季度和月度报告通常仅指资产负债表、利润表和现金流量表，也叫会计报表。审计报告通常在年度报告中才出现。

在很多时候，人们总是把财务报告与财务报表的称呼混用，我们在本书的叙述中也不做严格区分。

下面我们分别对财务报告的各个组成部分做简要介绍。

什么是资产负债表

财务上，把公司所拥有东西的叫资产（如公司厂房、生产设备），把公司欠别人的叫负债（如公司从银行借贷的资金），属于公司股东的东西叫股东权益（也叫所有者权益）。公司拥有的东西（资产）减去公司欠别人的（负债），剩下的就是属于公司股东（公司所有者）的。

因为股东权益是资产减去负债之后所剩下的，所以很多时候也称为公司的净资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产负债表，就是把公司拥有的东西（资产）、公司欠别人的东西（负债），以及属于股东的（股东权益）用一定的顺序在表格中列出来，从而形成的一张财务表格。其构成原理如图1-7所示。

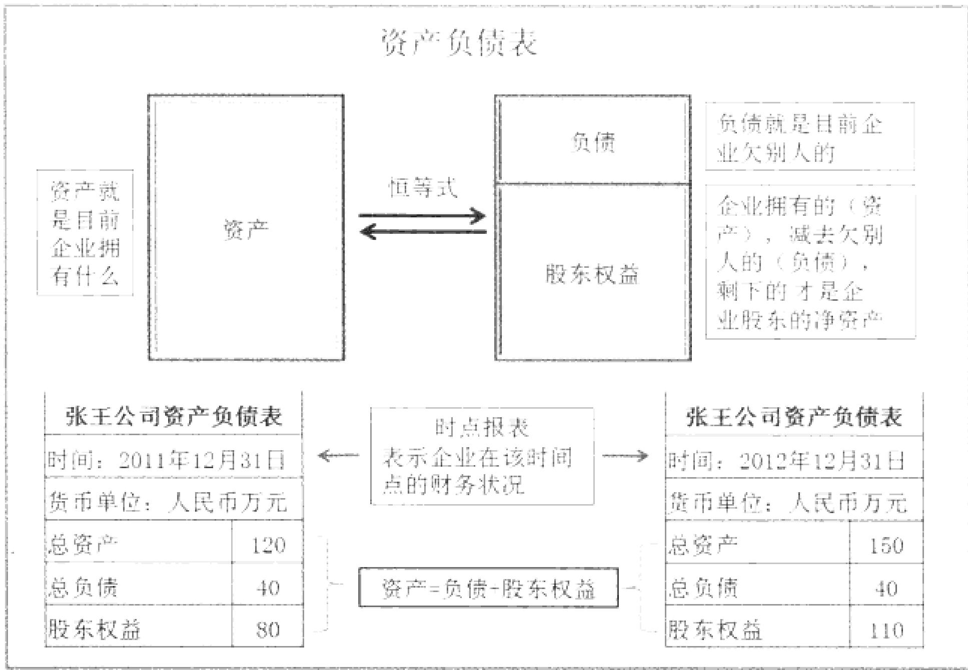


图1-7　资产负债表的构成原理

资产负债表也叫平衡表，其英文名为Balance Sheet。这是因为

股东权益=资产－负债

或者

资产=负债+股东权益

上面的这两个恒等式永远成立。

需要注意的是，因为公司经营是一个动态的过程，在不同的时间点，公司的资产和负债都是不同的，因此，资产负债表是一个“时点”报表，如“2012年12月31日资产负债表”。

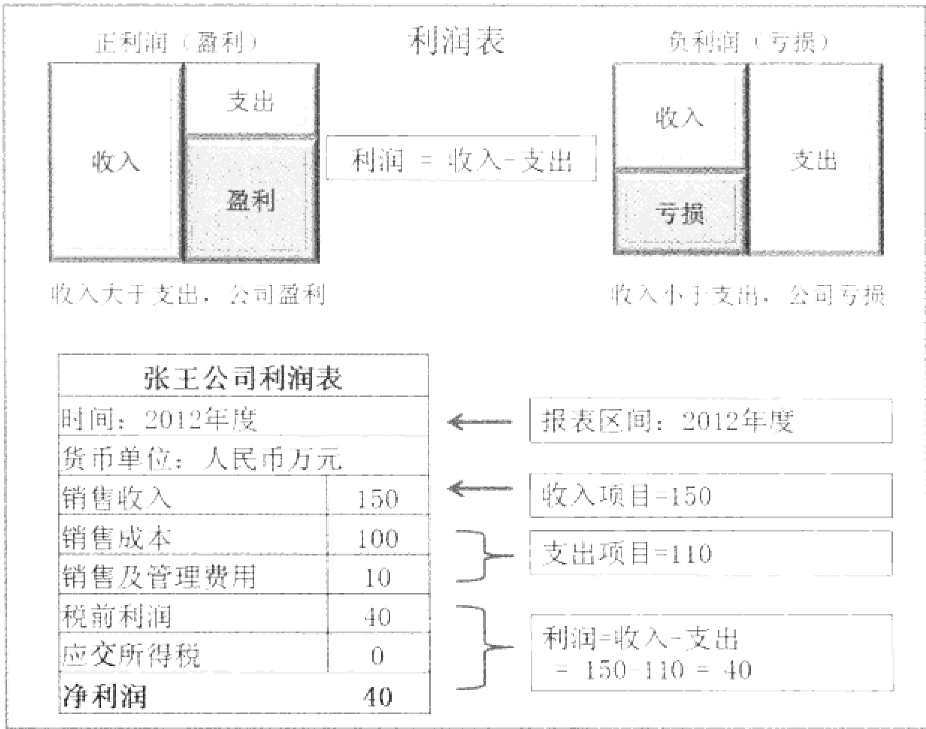
TIP：资产负债表的详细信息及如何阅读资产负债表等内容，将在第2章中介绍。

什么是利润表

“商人的天性是赚钱”，犹太人说。但是，由于经营过程和环境的复杂性，经营的结果最终可能是赚钱，也有可能是赔钱。所以，如果公司在一定的时期内“入不敷出”，那么公司就是赔钱的（即亏损）；如果“入大于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出"，那么公司就是赚钱的（即盈利）。利润表，就是记录公司收入和支出信息以及最终经营结果的一张报表，其构成原理如图1-8所示。



张王公司利润表	
时间：2012年度	
货币单位：人民币万元	
销售收入	150
销售成本	100
销售及管理费用	10
税前利润	40
应交所得税	0
净利润	**40**

图1-8 利润表的构成原理

利润表，又称为损益表，揭示了一个公司在一定时期内（通常指一个会计区间，如月度、季度、半年度和年度）收入有多少，支出有多少。

收入—支出=利润

同时，利润表也解释了公司的收入来自于哪些方面（收入项目），支出的钱是怎么花出去的（支出项目）。

利润表是一个区间报表，它反映的是公司在这个时间区间内的经营情况。同时，利润表也是一个过程和成果报表，它不但解释了公司在这一区间的经营结果（盈利或者亏损），同时也解释了这个结果是如何产生的。

TIP：利润表的详细信息及如何阅读利润表等内容，将在第3章中介绍。

什么是现金流量表

公司从开办的第一天起，就要靠现金来维持正常的运转。因此，现金流对于公司的重要性，就像血液对于人类生命的重要性一样。如果一个公司的现金流枯竭了，那么公司正常的经营活动就会停止。如2013年上半年被媒体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大量报道的无锡尚德（NYSE:STP）就是因为现金流原因而不得不破产重整。

现金流量表，就是跟踪和记录公司现金使用情况的一张报表。它反映公司在一定时期内现金流入和现金流出的情况（通常是在一个会计周期内，如季度、半年度和年度内）。

在财务上，通常会把企业的营运活动根据其目的和性质分为三大类：经营活动、投资活动和筹资活动。因此，在制作现金流量表时，会根据这三大类活动的现金流入和流出情况进行记录，其构成原理如图1-9所示。

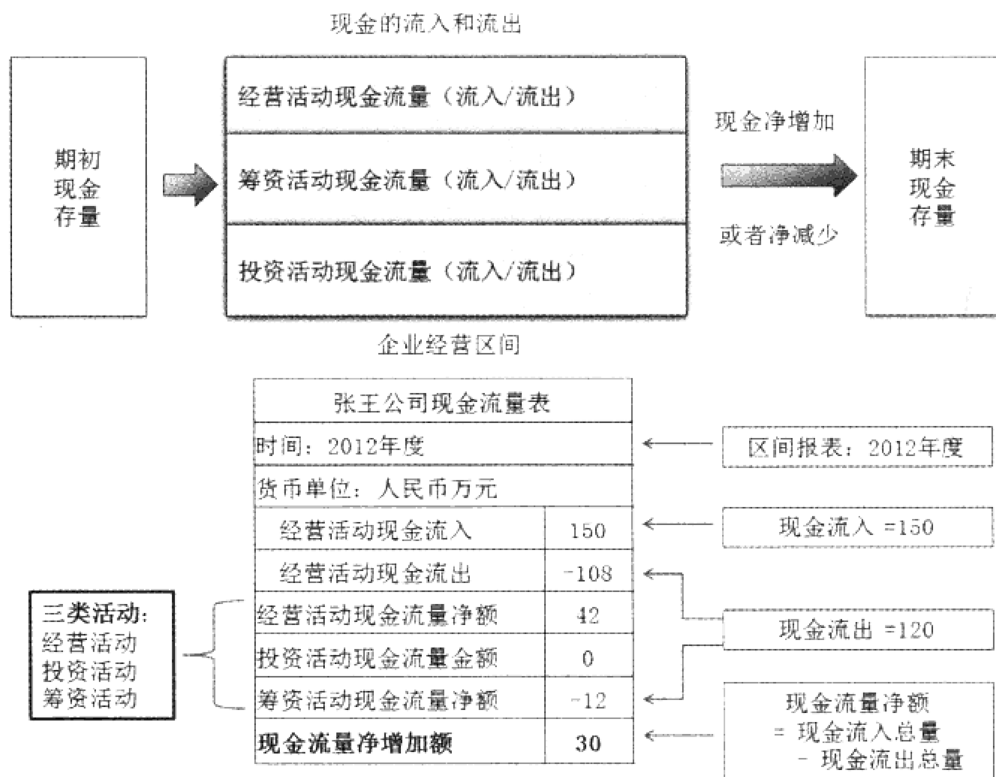


图1-9 现金流量表的构成原理

从上图中我们看到，如同利润表一样，现金流量表也是一个区间报表，同时，它也是一个过程和结果报表。

TIP：**现金流量表的详细信息及如何阅读现金流量表等内容，将在第4章中介绍。**

三大核心报表之间的关系

三大核心报表（资产负债表、利润表和现金流量表）是公司财务报告的灵魂，它们之间的关系如图1-10所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



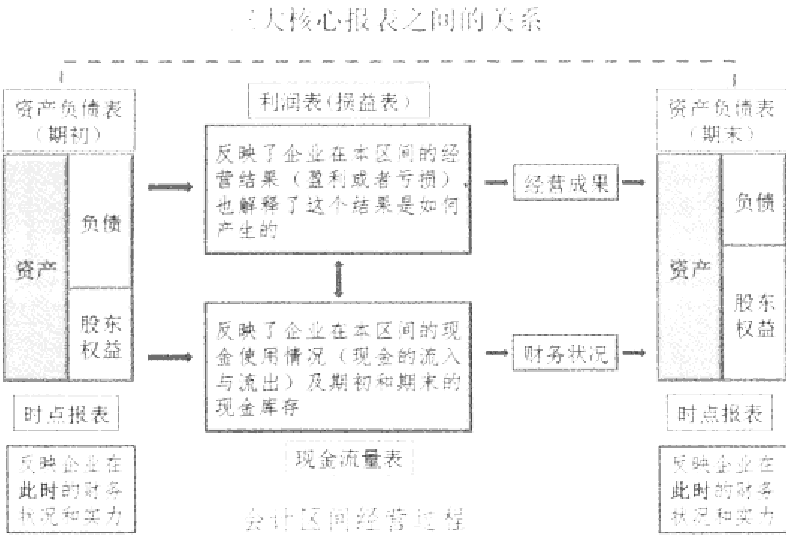


图1-10 三大核心报表之间的关系

什么是股东权益变动表

在资产负债表一节的讨论中我们提到，股东权益是指公司总资产（公司所拥有的）减去公司的总负债（公司欠别人的）所剩下的属于股东的那部分。

股东权益通常由如下4个部分组成：实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润，它们的含义具体如下。

名　　词	定　　义	张王公司实例（2011年底，单位：万元）	张王公司实例（2012年底，单位：万元）
股东权益	股东权益也叫所有者权益，或者叫公司的净资产	80	110
实收资本	实收资本也叫股本，是指公司创立或者上市时股东所投入的资金	80	80
资本公积	包括股票发行溢价、法定财产重估增值、接受捐赠资产等，是在股本之上增加的部分	无	无
盈余公积	分为法定盈余公积和任意盈余公积。法定盈余公积按公司税后利润的百分比强制提取，目的是为了应付公司的经营风险。当法定盈余公积累计额已达某一比例时可不再强制提取	无	未体现
未分配利润	指公司所赚的利润中暂未分配或者留待以后年度分配给股东的部分	无	30

股东权益变动表（又称所有者权益变动表），是指反映构成所有者权益的各组成部分在一个会计时期内的增减变动情况的报表，其构成原理如图1-11所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



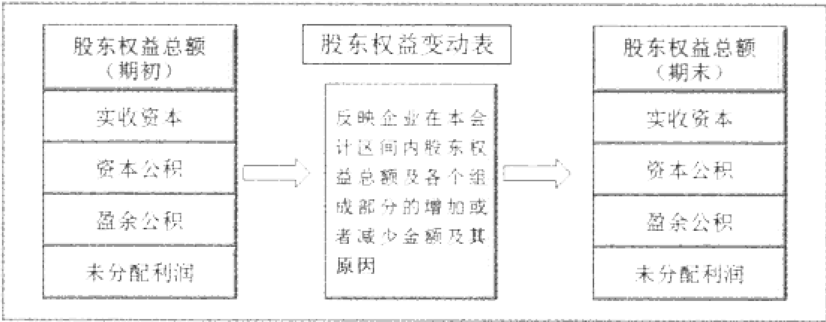


图1-11 股东权益变动表的构成原理

注意：与资产和负债一样，股东权益也是一个时点概念，公司在不同的时间点，股东权益也是不同的。而股东权益变动表则是一个“区间”报表，反映的是股东权益在这个区间内的变化。

图1-12所示为张王公司所有者权益变动表。

2012年度区间报表

期初与期末余额对比

本期变动的原因及金额

张王公司所有者权益变动表

时间：2012年度　　　　货币单位：人民币万元

项目	本年金额				
	实收资本	资本公积	盈余公积	未分配利润	合计
一、上年年末余额	80	0	0	0	80
二、本年年初余额	80	0	0	0	80
三、本年增减变动				30	30
（一）净利润				40	40
（二）直接计入所有者权益的利得和损失					
（三）所有者投入和减少资本					
（四）利润分配				-10	-10
（五）所有者权益内部结转					
四、本年年末余额	80	0	0	30	110

从横向和纵向两个测度反映股东权益各要素的变化原因及金额

股东权益各组成要素的变化量

图1-12 张王公司所有者权益变动表

TIP：股东权益变动表的详细信息及如何阅读股东权益变动表等内容，将在第5章中介绍。

什么是财务报表附注

财务报表附注，是对基本财务报表内容的补充说明。因为基本财务报表的内容和格式具有一定的固定性，只能够提供定量的汇总会计信息，还有大量的非定量信息或者分项明细信息无法在基本财务报表中表达和反映出来，这就需要依靠报表附注提供补充说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



{Example} 贵州茅台财务报表附注

图1-13所示为贵州茅台2012年12月31日的资产负债表，其中“货币资金”这个科目在资产负债表中只有总金额，在报表附注中就对货币资金的明细做了更加详细的说明。

合并资产负债表

2012 年 12 月 31 日

编制单位:贵州茅台酒股份有限公司

单位:元 币种:人民币

项目	附注	期末余额	年初余额
流动资产：			
货币资金	（一）	22,061,999,850.17	18,254,690,162.04
结算备付金			
拆出资金			
交易性金融资产			

七、 合并财务报表项目注释（单位：元 币种：人民币）

（一）货币资金

项目	期末数	期初数
现金	95,904.65	499,626.22
银行存款	22,047,383,115.84	18,251,730,205.06
其他货币资金	14,520,829.68	2,460,330.76
合计	22,061,999,850.17	18,254,690,162.04

图1-13 贵州茅台报表附注示例

图1-14所示为报表附注通常所包含的主要内容。

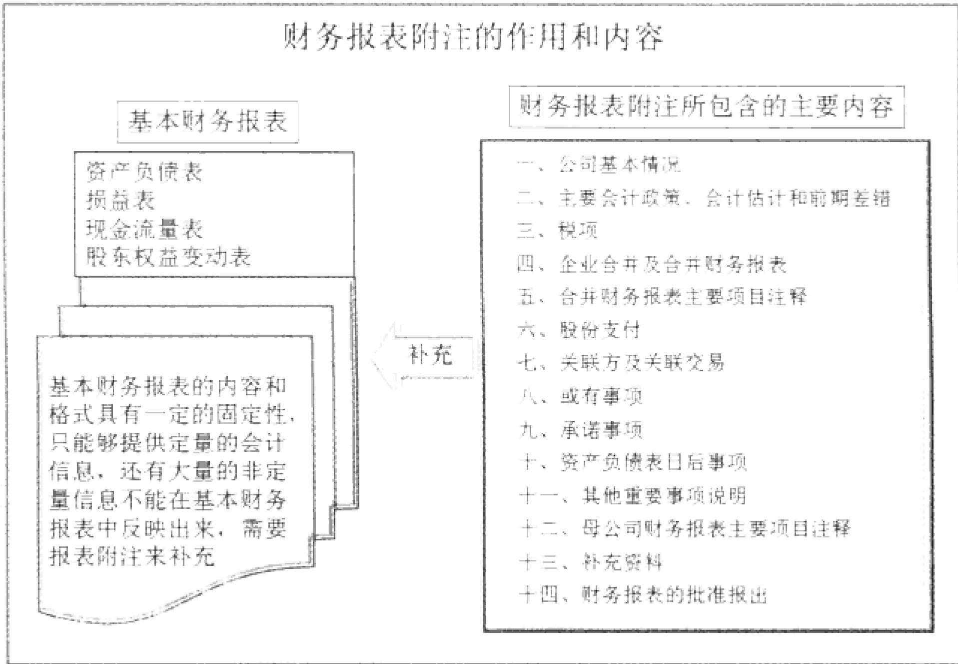


图1-14 财务报表附注的主要内容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

TIP：**财务报表附注的详细信息及如何阅读财务报表附注等内容，将在第6章中介绍。**

什么是审计报告

审计报告是注册会计师根据独立审计准则的要求，在实施了必要的审计程序后出具的，对被审计单位年度会计报表发表审计意见的书面文件。

审计报告通常包括下列要素，如图1-15所示。

【标题】【收件人】【引言段】【管理层对财务报表的责任段】
【注册会计师的责任段】【审计意见段】【注册会计师的签名和盖章】
【会计师事务所的名称、地址及盖章】【报告日期】

图1-15　审计报告的组成要素

其中，“审计意见段”是审计报告的最核心部分，其他部分都是形式。注册会计师根据审计结果和被审计单位对有关问题的处理情况，形成不同的审计意见。

审计报告分为标准审计报告和非标准审计报告。

标准审计报告

当注册会计师出具的无保留意见的审计报告不附加说明段，强调事项段或任何修饰性用语时，该报告称为标准审计报告。

非标准审计报告

非标准审计报告中的审计意见通常有5种：带强调事项段的无保留意见、保留意见、带强调事项段的保留意见、无法表达意见和否定意见。

下面我们看一个实际的审计报告例子，图1-16所示为中国交建2012年度审计报告，是一个标准审计报告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

{Example} 中国交通建设股份有限公司2012年年度审计报告



普华永道

审计报告

普华永道中天审字(2013)第 10037 号
(第一页，共二页)

中国交通建设股份有限公司全体股东：

我们审计了后附的中国交通建设股份有限公司(以下简称“中国交建”)的财务报表，包括 2012 年 12 月 31 日的合并及公司资产负债表，2012 年度的合并及公司利润表、合并及公司股东权益变动表和合并及公司现金流量表以及财务报表附注。

一、管理层对财务报表的责任

编制和公允列报财务报表是中国交建管理层的责任。这种责任包括：
(1) 按照企业会计准则的规定编制财务报表，并使其实现公允反映；
(2) 设计、执行和维护必要的内部控制，以使财务报表不存在由于舞弊或错误导致的重大错报。

二、注册会计师的责任

我们的责任是在执行审计工作的基础上对财务报表发表审计意见。我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。中国注册会计师审计准则要求我们遵守中国注册会计师职业道德守则，计划和执行审计工作以对财务报表是否不存在重大错报获取合理保证。

三、审计意见

我们认为，上述中国交建的财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了中国交建2012年12月31日的合并及公司财务状况以及2012年度的合并及公司经营成果和现金流量。

普华永道中天
会计师事务所有限公司

注册会计师 陈静

中国•上海市
2013 年 3 月 26 日

注册会计师 耿欣

图1-16 审计报告示例

TIP：关于审计报告，我们将在第7章中做进一步介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是业务总结与分析报告

企业的业务总结与分析报告，是对企业在特定会计期间内生产经营、资金周转、利润实现与分配、公司综合管理等情况的综合性分析报告。

关于企业的业务总结与分析报告，对于非上市公司来说，企业会计准则中并没有强制要求企业编写，也没有一个统一的标准规定应该包括哪些内容（早期的会计准则中要求企业编制“财务情况说明书”，现已取消）。

但是，对于上市公司来说，这部分内容则是证监会要求上市公司在年度报告和半年度报告中必须编制和披露的，并制定了详细的编制规则和格式规范。大致内容如我们前面看到的中国平安2012年度报告的内容目录（图1-5）。

TIP：**关于上市公司财务报告的阅读，我们将在第7章中详细介绍。**

编制财务报告的法律政策依据和原则

企业在编制财务报告时，需要遵守哪些法律法规和政策呢？

编制财务报告的法律政策依据

根据公司法的要求，所有公司都应当按照国家统一的会计制度，编制真实完整的财务会计报告。报表编制人员必须根据相关的法律法规来编制财务报表和报告；同时，审计、检查和监督等机构也会根据相关的法律法规来行使各自的权力；而公司股东和投资者，可以根据相关的法律法规来维护自身的权利。

图1-17所示为我国会计法律制度体系的构成。

我国会计法律体系

包括会计法律、会计行政法规、国家统一的会计制度和地方性会计法规。

会计法律

会计法律是调整我国经济生活中会计关系的法律总规范，即《中华人民共和国会计法》（简称“会计法”）。《会计法》是会计法律制度中层次

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

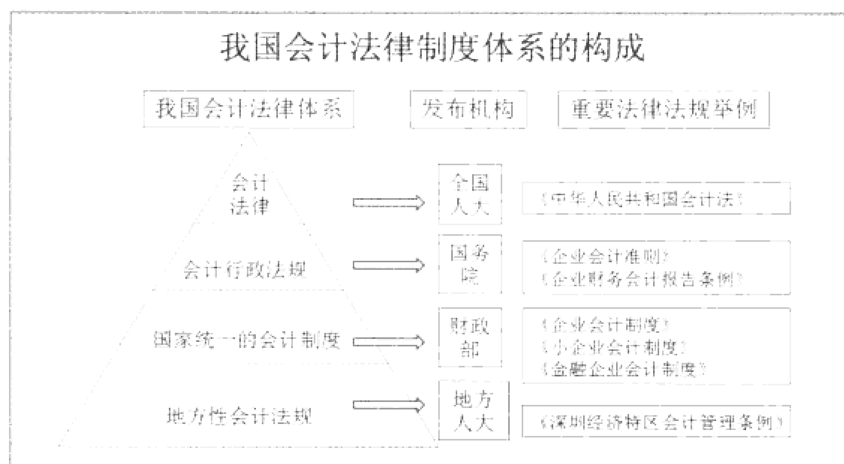


图1-17 会计法律制度体系的构成

最高的法律规范，是制定其他会计法规的依据，也是指导会计工作的最高准则。它是由全国人民代表大会及其常委会经过一定的立法程序制定的有关会计工作的法律。

会计行政法规

会计行政法规是由国务院制定发布或者国务院有关部门拟定经国务院批准发布的，制定依据是《会计法》，它通常以条例、办法、规定等具体名称出现。如国务院发布的《总会计师条例》《企业财务会计报告条例》和《企业会计准则——基本准则》等。

国家统一的会计制度

国家统一的会计制度是由国务院下属财政部根据《会计法》制定的关于会计核算、会计监督、会计机构和会计人员以及会计工作管理的制度，包括会计规章和规范性文件，如《企业会计制度》等。

地方性会计法规

地方性会计法规是由省、自治区、直辖市人民代表大会及其常委会在与国家会计法律、会计行政法规不相抵触的前提下，根据本地区实际情况制定、发布的地方性会计法规，也是我国会计制度的重要组成部分，如各省市会计管理条例等。

编制财务报告的一般会计原则

有了法律依据，企业在编制财务报告时，应该遵循什么大的原则来保证财务报告所提供的信息质量呢？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会计信息质量要求，是对企业财务报告中所提供会计信息质量的基本要求，目的是使财务报告中所提供的会计信息，对投资者等使用者的决策有用。财政部发布的《企业会计准则——基本准则》中规定企业的财务报告应具备如下的基本特征（《企业会计准则》由财政部制定，于2006年2月15日发布，自2007年1月1日起施行）。

会计原则	《企业会计准则——基本准则》的要求
客观性原则	企业应当以实际发生的交易或者事项为依据进行会计确认、计量和报告，如实地反映符合确认和计量要求的各项会计要素及其他相关信息，保证会计信息真实可靠，内容完整
相关性原则	企业提供的会计信息应当与财务报告信息使用者的经济决策需要相关，有助于财务会计报告使用者对企业过去、现在或未来的情况做出评价或者预测
明晰性原则	企业提供的会计信息应当清晰明了，便于财务会计报告使用者理解和利用
可比性原则	企业提供的会计信息应当具有可比性
实质重于形式原则	企业应当按照交易或者事项的经济实质进行会计确认、计量和报告，不应仅以交易或者事项的法律形式为依据
重要性原则	企业提供的会计信息应当反映与企业财务状况、经营成果和现金流量等有关的所有重要交易和事项
谨慎性原则	企业对交易或者事项进行确认、计量和报告应当保持应有的谨慎，不应高估资产或者受益、低估负债或者费用
及时性原则	企业对于已经发生的交易或者事项，应当及时进行确认、计量和报告，不得提前或者延后
权责发生制原则	企业应当以权责发生制为基础进行会计确认、计量和报告

财务报表的会计科目

会计科目，是组成财务报表（或者会计报表）的最基本单元，我们在后续章节中要讨论的各个财务报表都是由具体的会计科目构成的。

什么是会计科目

会计科目是对会计对象的具体内容进行分类核算的类别名称，或者说是对经济核算业务的高度概括，如"库存现金"就是一个会计科目。通过分类

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



明细归集处理复杂的业务，每个科目就是其业务的汇总，再根据每个科目的数据编制反映企业的资产、负债、权益、收入、成本、费用等发生情况，供会计报表的使用者判断企业生产经营情况，做出正确的决策。

会计科目是会计报表中最基础的核算细胞，是会计记账的基础，它为成本核算及财产清查提供了前提条件，也为编制会计报表提供了方便。

会计科目是怎么分类的

会计科目，按照具体的内容，分为六大类，每个大类下面又可以分多级子类。由于篇幅所限，我们在每一大类中选择了部分科目编号及名称作为例子。

会计科目表（举例）

顺序号	编号	会计科目名称	会计科目适用范围说明
一、资产类			
1	1001	库存现金	
2	1002	银行存款	
3	1003	存放中央银行款项	银行专用
49	1541	存出资本保证金	保险专用
50	1601	固定资产	
60	1631	油气资产	石油天然气开采专用
二、负债类			
70	2001	短期借款	
71	2002	存入保证金	金融共用
94	2501	长期借款	
95	2502	应付债券	
三、共同类			
105	3001	清算资金往来	银行专用
106	3002	货币兑换	金融共用
107	3101	衍生工具	
四、权益类			
110	4001	实收资本	
111	4002	资本公积	
112	4101	盈余公积	
113	4102	一般风险准备	金融共用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

会计科目表（举例）			
顺序号	编号	会计科目名称	会计科目适用范围说明
五、成本类			
117	5001	生产成本	
118	5101	制造费用	
119	5201	劳务成本	
120	5301	研发支出	
六、损益类			
124	6001	营业收入	
125	6011	利息收入	金融共用
127	6031	保费收入	保险专用
132	6111	投资收益	
149	6601	销售费用	
155	6801	所得税费用	

从表中我们可以看出，会计科目编号的第一位数代表会计要素的类别，"1"代表资产类；"2"代表负债类；"3"代表金融企业的共同类；"4"代表所有者权益类；"5"代表成本类；"6"代表损益类。

同时，我们看到，有些会计科目，只适用于特殊的行业，如"利息收入"就只适用于金融行业，"油气资产"就只适用于石油天然气开采。

会计科目的分类规则是由谁制定的

会计科目的分类规则是由国家财政部门统一制定的，具体内容可以查阅《企业会计准则》等相关文件或者专业的会计图书。

关于会计科目的详细内容，我们不再进一步讨论。

本书中所讨论的会计科目

由于本书的定位为财务报表阅读与分析入门级"科普读物"，而不是会计专业教程，同时，由于篇幅所限，在本书中我们尽量选择最重要、最常用的一些会计科目进行讨论。另外，在讨论的过程中，我们尽量用最简单易懂的方式对具体的科目进行描述（有些科目虽然提到但是没有详细描述），但这样可能会在全面性、准确性和严谨性方面有所缺失，希望读者朋友能够理解。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 02

快速学会看懂资产负债表

资产负债表是企业财务报表中最重要的报表之一。它告诉我们企业拥有什么、欠别人多少、属于股东的有多少。通过本章的阅读，我们可以理解资产负债表的构成原理（资产=负债+股东权益）和3个要素（资产、负债、股东权益）的分类及其常见会计科目，并能够学会阅读资产负债表的基本方法：看懂格式、理解科目、分析结构。

学习导读：

1. 资产负债表的基本结构
2. 企业的资产及其分类
3. 企业的负债及其分类
4. 股东权益及其组成
5. 企业的资产结构与负债结构
6. 如何快速看懂资产负债表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产负债表的基本结构

在第1章中我们介绍过资产负债表的基本概念。在本章中我们将详细讨论资产负债表的基本结构和资产负债表的各个构成要素，并介绍快速看懂资产负债表的方法。

先来看看资产负债表的构成要素。

资产负债表的构成要素

我们已经知道，资产负债表就是用表格形式把如下的恒等式表达出来：资产＝负债＋股东权益。

其中，公司资产由流动资产和非流动资产构成，负债由流动负债和非流动负债两部分构成，如图2-1所示。

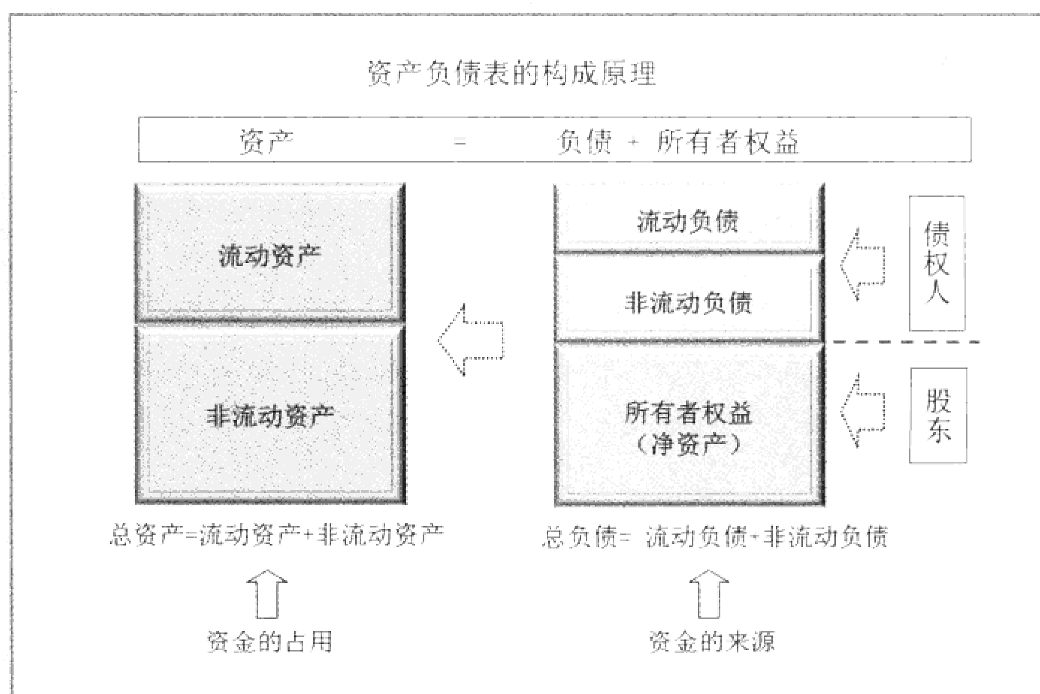


图2-1　资产负债表的构成原理

因此，构成资产负债表的基本要素就是资产、负债和股东权益。其中，负债和股东权益是公司资金的来源，而资产则是对资金的占用。

资产负债表的基本格式

将图2-1中的结构用表格形式反映出来，就是资产负债表的基本格式，如图2-2所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资产负债表					
公司名称（股票代码）			编制时间	货币单位	
资产	期末数	期初数	负债和所有者权益	期末数	期初数
流动资产			流动负债		
货币资金			短期借款		
交易性金融资产			应付票据		
应收票据			应付账款		
应收账款			预收款项		
其他应收款			应付职工薪酬		
存货			应交税金		
流动资产合计			流动负债合计		
非流动资产			非流动负债		
可供出售金融资产			长期借款		
持有至到期投资			应付债券		
长期股权投资			长期应付款		
长期应收款			预计负债		
投资性房地产			非流动负债合计		
固定资产			负债合计		
在建工程			所有者权益		
无形资产			实收资本（股本）		
开发支出			资本公积		
商誉			盈余公积		
长期待摊费用			未分配利润		
非流动资产合计			所有者权益合计		
资产总计			负债和所有者权益总计		

图2-2 资产负债表的基本格式

在资产负债表中，资产科目和负债科目的排列次序是按照“流动性”的高低从上到下排列的。流动性较高的科目，排到靠上方的位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓“流动性”，对资产项目来说，是指它可以转化为现金的容易程度；对负债来说，是指偿还期限的时间长短。因此，流动资产是排在非流动资产的上方，流动负债总是排在非流动负债的上方。而“现金”总是排到流动资产的最上面，“短期借款”总是排在流动负债的最上面一行。

TIP：因为资产负债表是一个“时点报表”，所以，在看实际的表格时，首先要注意时间。

{Example} 万科企业（000002）资产负债表

下面是万科企业的母公司资产负债表实例如图2-3所示。

母公司资产负债表

编制单位：万科企业股份有限公司　　2012年12月31日　　单位：元　　币种：人民币

资产	附注十三	2012年12月31日	2011年12月31日	负债及股东权益	附注十三	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产：				流动负债：			
货币资金	1	21,834,368,091.75	12,105,256,316.57	短期借款	6	9,843,153,225.39	288,146,469.54
预付款项	2	721,634,031.75	7,164,484.90	应付票据	7	3,798,904,487.01	-
其他应收款	3	89,101,134,382.21	65,905,121,561.73	应付职工薪酬	8	989,387,807.82	959,722,035.82
流动资产合计		**111,657,136,505.71**	**78,017,542,363.20**	应交税费	9	96,621,264.23	57,870,371.51
非流动资产：				应付利息	10	516,221,097.30	177,096,765.10
长期股权投资	4、5	14,828,372,512.83	13,649,339,857.46	其他应付款	11	27,392,084,173.96	23,059,880,026.54
投资性房地产		4,586,880.52	5,050,145.92	一年内到期的非流动负债	12	15,149,049,408.20	17,889,413,928.57
固定资产		49,989,091.43	53,567,651.92	**流动负债合计**		**57,785,421,463.91**	**42,432,129,597.08**
在建工程		2,713,200.00	-	**非流动负债：**			
长期待摊费用		1,993,500.01	-	长期借款	13	29,195,523,291.81	8,154,822,738.11
非流动资产合计		**14,887,655,184.79**	**13,707,957,655.30**	应付债券		-	5,850,397,011.20
				非流动负债合计		**29,195,523,291.81**	**14,005,219,749.31**
				负债合计		**86,980,944,755.72**	**56,437,349,346.39**
				股东权益：			
				股本	14	10,995,553,118.00	10,995,210,218.00
				资本公积	15	9,275,486,818.46	9,184,629,340.01
				盈余公积	16	17,017,051,382.39	13,648,727,454.84
				未分配利润	17	2,275,755,615.93	1,459,583,659.26
				股东权益合计		**39,563,846,934.78**	**35,288,150,672.11**
资产总计		**126,544,791,690.50**	**91,725,500,018.50**	**负债及股东权益总计**		**126,544,791,690.50**	**91,725,500,018.50**

此财务报表已于2013年2月26日获董事会批准

图2-3　万科资产负债表实例

以上面报表的时间是2012年12月31日，期初和期末时间分别为2011年12月31日和2012年12月31日，因此可以判断出它是一个年度报表。同时，我们也注意到这个表的名称为“母公司资产负债表”，这与公司的股份结构有关，后面再详细讨论。

下面我们资产负债表的各个组成部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业的资产及其分类

资产，就是企业所拥有的东西，是预期在未来可以为企业带来经济利益的资源。这里所说的资源，是从财务角度来看的，它必须是有价值的并且可以量化的资源。

注意：有一些资源，如企业的品牌影响力、企业的员工、政府关系、客户关系等都是企业的重要资源，但是，在做财务报表时是不会列在资产负债表中的，因为它们无法量化。

企业越大，拥有的资产越多。那么，企业的资产该如何分类呢？

资产的分类

企业的资产，按照形态、来源、流动性的不同，有不同的分类方法。常见的有如下几种分类方式（当然还有其他多种分类方法，这里不做介绍），如图2-4所示。

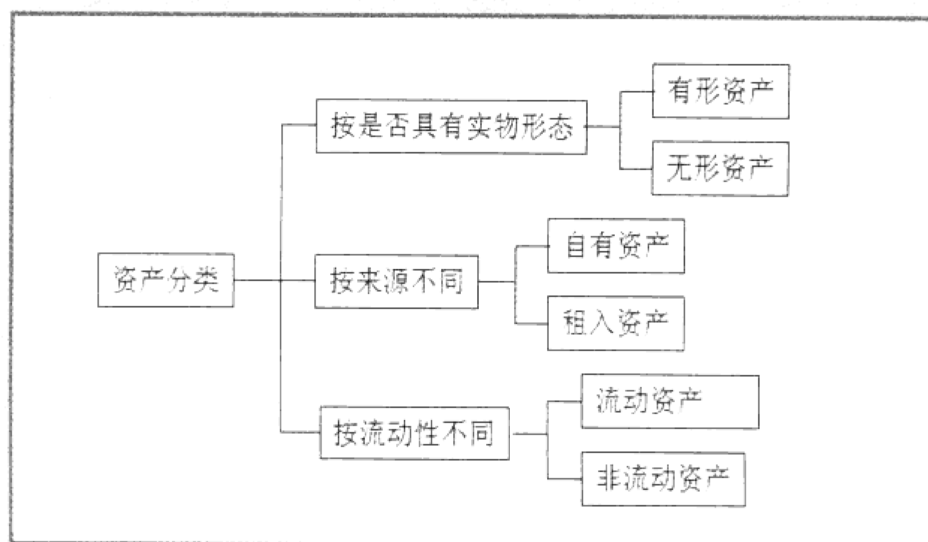


图2-4　资产的分类

在资产负债表中，资产是按照流动性（即变现能力）的高低顺序来分类编排的，分为流动资产和非流动资产两大类。

流动资产，是指在一定时间内（通常是一年内）可以被转换为现金的资产；非流动资产，是指在一定时间期限内（通常指一年内）不能变现或者消费的资产，非流动资产在很多时候也叫长期资产；流动资产与非流动资产之和就是公司的总资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

流动资产和非流动资产的组成如图2-5所示。

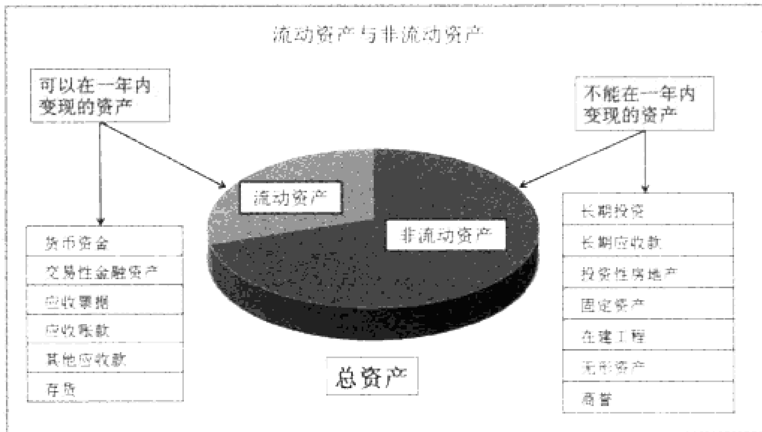


图2-5　流动资产与非流动资产的组成

流动资产

图2-6所示为流动资产常见会计科目的含义说明。

资产类型	项 目 说 明
流动资产	是指在一定时间内（通常是一年）可以被转换为现金的资产
货币资金	现金及银行存款等，有时也叫“现金及现金等价物”
交易性金融资产	有时也叫短期投资，是指企业所购入的能够随时变现，并且持有时间不超过一年（含一年）的有价证券和其他投资。如股票、基金，政府和市政债券等短期内可以变现的金融性资产
应收款项	包括应收账款、应收票据、应收利息、应收欠款等。是别人欠公司的，预计在短期内可收回的（通常是指在一年之内）
存货	包括成品（可立即销售的产品）、半成品（可用于加工的材料）及原材料和贮备（可用于生产和加工的原材料）
其他流动资产	是指除货币资金、短期投资、应收票据、应收账款、其他应收款、存货等流动资产以外的流动资产

图2-6　流动资产常见会计科目的含义说明

流动资产的互相转化

由于企业的营运过程是一个动态的过程，随着时间的推移，不同类型的流动资产之间是可以互相转化的。流动资产有时也被称为运营资产，因为它们始终循环在公司的生产经营过程中：现金→存货→应收账款→现金（如图2-7所示）。

在流动资产中，存货是重要的组成部分，但是在很多时候，存货的变现未必快捷方便。另外，在流动资产项目中，预付账款虽然是公司资产，但是已经支付出去，不能被公司支配了。因此，在财务上，为了考察公司真正的流动性，把存货和预付账款从流动资产中剔除，而提出了速动资产的概念。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



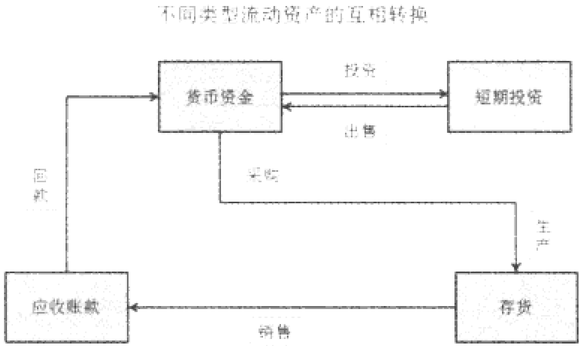


图2-7 流动资产的互相转换

即速动资产 = 流动资产 − 存货 − 预付账款。

速动资产概念在分析公司的偿债能力时非常有用，我们将在第9章中讨论这个问题。

非流动资产

非流动资产，是指在一定期限（通常指一年）内不能变现或者消费的资产。图2-8所示为非流动资产常见会计科目的含义说明。

资产类型	项目说明
非流动资产	是指在一定期限（通常指一年）内不能变现或者消费的资产
长期投资	不准备或者不能在一年内变为现金的投资，如可供出售金融资产（如股票，基金）、持有至到期投资（如债券）、长期股权投资（投资到其它公司的股权）等
长期应收款	是指别人欠公司的款项，这些款项是预计在超过一年以上的时间内才能逐步收回的
投资性房地产	是指公司所购买的以投资增值为目的（而不是以自用为目的）的房地产资产
固定资产	有时也叫厂场设备，是指公司用于生产和办公等目的的自用设施设备，如厂房、办公楼、生产线、机器设备、汽车等
在建工程	指企业新建、改建、扩建，或技术改造、设备更新和大修理工程等尚未完工的工程
无形资产	包括专利权、非专利技术、商标权、著作权、土地使用权、特许权等。需要注意的是，一般来说，对无形资产的准确定价和评估是比较困难的，如果资产负债表上有这项内容，最好能弄清楚它的来龙去脉
商誉	商誉通常是在企业并购过程中产生的，它产生于为收购某项资产（或者公司）而付出的价格和资产公允价值之间的差额（收购溢价），是收购者将被收购对象未来预计可产生利润的价值计入了现在的资产。值得注意的是，对于商誉，公司会在未来的时间内进行商誉减值处理
其他长期资产	主要包括累计折旧，开发支出、长期待摊费用、特准储备物资、银行冻结存款、冻结物资、长期诉讼中的财产等

图2-8 非流动资产常见会计科目与说明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

{Example} 大秦铁路（601006）资产组成

图2-9所示为大秦铁路的资产组成（资产负债表中的资产部分）。

大秦铁路（601006）资产负债表（资产部分）		
大秦铁路（601006）	单位：人民币万元	
报表日期	2012年3月31日	2011年12月31日
资产		
流动资产		
货币资金	507 365	467 881
应收票据	722	1 105
应收账款	237 387	102 120
预付款项	10 687	7 885
应收股利	119 445	119 445
其他应收款	61 917	53 289
存货	141 843	147 837
流动资产合计	1 079 366	899 563
非流动资产		
发放贷款及垫款	0	3 139 727
长期股权投资	1 464 231	1 419 004
固定资产	6 461 467	6 574 138
在建工程	85 232	65 910
无形资产	441 534	444 156
长期待摊费用		5
递延所得税资产	9 297	9 297
非流动资产合计	8 461 761	8 512 510
资产总计	9 541 127	9 412 073

图2-9 大秦铁路资产列表

注意：这张报表的期初期末时间分别是2011年12月31日和2012年3月31日。我们可以判断出这是2012年第一季度的季度报表。季度报表中的期初数据就是上个季度报表的期末数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业的负债及其分类

下面介绍资产负债表的第2个要素：负债。

什么是负债

负债，顾名思义，就是公司欠其他公司或个人的（或者说应该支付给别人而还没有支付的）款项。既然是欠债，那么只要公司存在，迟早都必须偿还。这里就有个偿还时间的问题，有些负债偿还得早，有些负债偿还得晚。因此，在财务上把负债按照偿还的时间长短分为流动负债和非流动负债。

负债的分类

流动负债，是预计在一年的营业周期内可以偿清的负债；超过一年的负债，就叫非流动负债。

在很多时候，流动负债也称为短期负债，非流动负债也称为长期负债。常见的负债科目如图2-10所示。

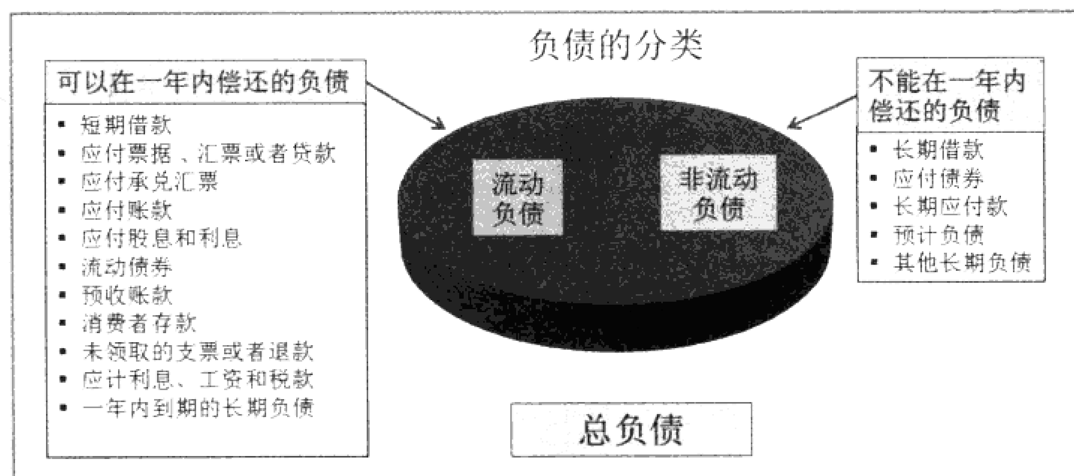


图2-10 负债的分类

上述负债科目的含义从名称上看都比较容易理解，这里不再详细说明。但注意上图中有个“预收账款”，需要特别解释一下。

“预收款项”在很多公司企业中都存在，它是公司提前预收的钱，但还没有为客户提供产品或服务，因此，这笔钱还不能算是公司的资产，而是公司的欠债，将来再通过提供产品或者服务逐步返还给客户，因此是负债。比如，客户在电信公司的“预存话费”，餐饮理发行业的会员在“会员卡”上预存的“充值资金”等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

{Example} 大秦铁路（601006）的负债组成

我们来看一下大秦铁路的负债组成（资产负债表中的负债部分）。

大秦铁路（601006）资产负债表（负债部分）		
大秦铁路（601006）	单位：人民币万元	
报表日期	2012年3月31日	2011年12月31日
负债		
流动负债		
应付账款	280 416	372 585
预收账款	75 624	55 902
应付职工薪酬	64 385	64 573
应交税费	167 068	228 031
应付利息	31 222	11 285
其他应付款	430 614	530 205
一年内到期的非流动负债	599 164	599 164
流动负债合计	1 648 493	1 861 746
非流动负债		
应付债券	1 147 171	1 146 598
专项应付款	52	52
其他非流动负债	119 968	119 968
非流动负债合计	1 267 191	1 266 617
负债合计	2 915 684	3 128 363

股东权益及其组成

我们在第1章中已经简单介绍过股东权益以及股东权益的组成部分。股东权益也叫所有者权益，或者叫净资产。它是指公司用其所拥有的资产偿还所有负债之后所剩余的部分。即股东权益=资产总额－负债总额。股东权益通常由股本（也叫实收资本）、资本公积、盈余公积、未分配利润4部分构成。我们还是看大秦铁路的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进 http://www.7help.net



{Example} 大秦铁路股东权益的构成

大秦铁路（601006）资产负债表（股东权益部分）		
大秦铁路（601006）	单位：人民币万元	
报表日期	2012年3月31日	2011年12月31日
股东权益		
实收资本（或股本）	1 486 679	1 486 679
资本公积	2 324 956	2 324 956
盈余公积	525 130	525 130
未分配利润	2 287 857	1 946 140
归属于母公司股东权益合计	6 624 622	6 282 905
少数股东权益	821	805
所有者权益（或股东权益）合计	6 625 443	6 283 710

我们注意到大秦铁路的这个股东权益表中出现了“归属于母公司股东权益合计”和“少数股东权益”两个会计科目，这是什么意思呢？下面来解释。

控股公司与合并报表

当一个公司拥有其他公司的股份数额足以控制其他公司时，控制的公司称为母公司，或控股公司，被控制的公司称为子公司，或称附属公司。因为母公司与子公司都是独立的法律实体或会计实体，因此，它们都必须编制各自的财务报表。

下面我们看图2-11所示的例子。

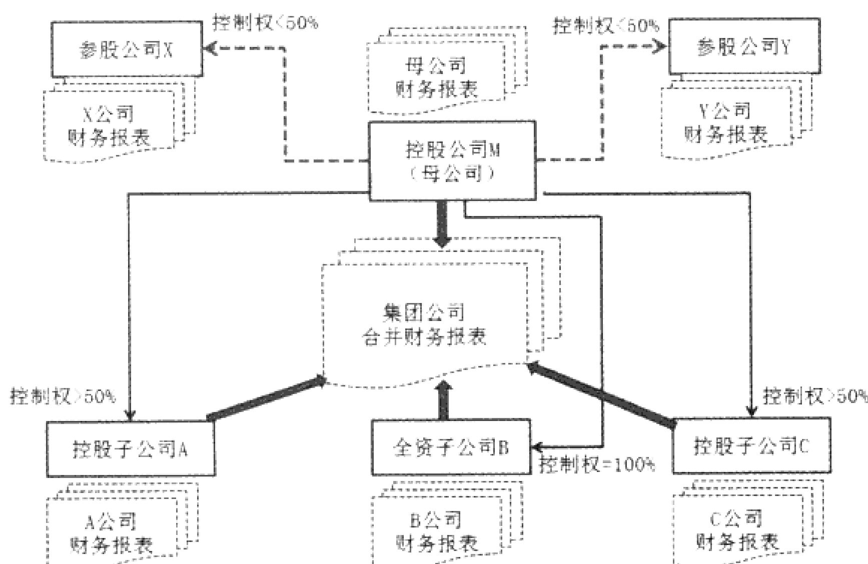


图2-11 控股公司与合并财务报表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图中的母公司M及公司A、B、C、X、Y都是独立的法律实体，因此都要独立编制财务报表。M对A、B、C 3家公司的控制权都超过了50%，因此，A、B、C公司都是M的子公司。但M对X、Y两家公司的控制权不足50%，因此，X、Y只是它参股的公司（或者叫投资），不属于它的子公司。

由于母子公司是有产权隶属关系的企业集团（M,A,B,C），应把它们视为一个整体来编制财务报表，以反映这一整体的财务状况和经营成果。这就需要编制合并财务报表。因此上图中，合并财务报表就是整合了母公司M及A、B、C 3家子公司整体运营状况的报表。或者形象地说，可以把M+A+B+C看作另外一家公司。

由于M对X、Y公司不具有控制权，因此，合并报表中就不能把X、Y的报表合并进来，只能在“长期股权投资”科目之下反映相应的投资关系。

当我们拿到一张报表时，先看表头，看看是不是“合并报表”或者“合并数”。有的话就属于合并报表，没有的话一般是指单个公司的报表。在这个例子中，如果是“母公司报表”，那么就单独指M公司，但是如果是合并报表，就是M+A+B+C的报表。

什么是少数股东权益

对于被母公司M控股的子公司（A,C）来说，假设它们分别被母公司M控股60%或70%，那么，M的股权就是多数股权，而对于A公司来说，另外40%的股权就与控股母公司M的股东无关，对于C公司来说，另外30%的股权就与控股母公司M的股东无关，因此，这40%和30%的股权被称为少数股权。在合并的资产负债表中，属于这部分股东的权益就被计入到“少数股东权益”（简称少数股权）里。全部股东权益中，除去少数股东权益，剩余的就是“多数股权”或者“归属于母公司所有者的权益”。（如图2-12所示）。

单个公司的报表中是没有“少数股东权益”这个科目的（我们再回忆一下图2-3中看过的万科资产负债表，因为它是母公司资产负债表，所以没有这一项）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



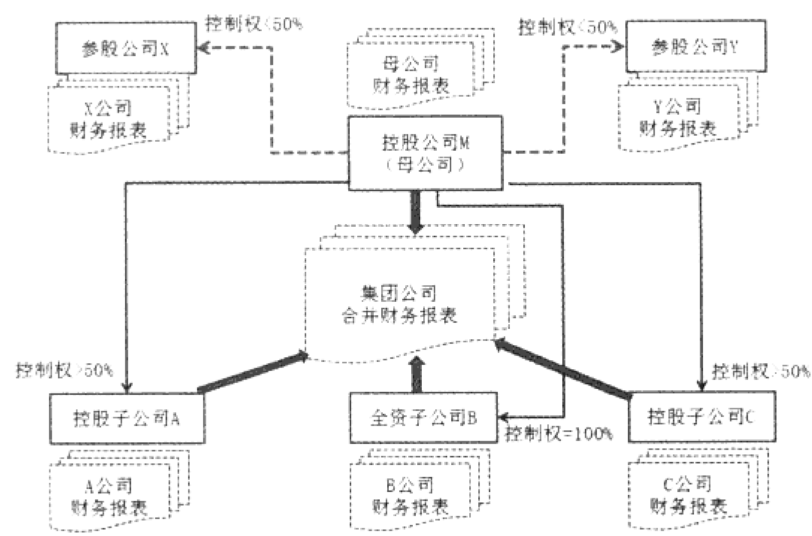


图2-12 少数股东权益示意图

企业的资产结构与负债结构

前面几节我们分别讨论了资产负债表中资产、负债和股东权益3个要素的分类及其常见会计科目。在讨论中，我们是把大秦铁路的资产负债表中资产部分、负债部分和股东权益部分分拆开来看的。现在，我们再把这3部分放在一起，从整体角度来看整个资产负债表（在这里，为了简单起见，我们只列出了2012年3月31日的数据，2011年12月31日的数据未列）。

大秦铁路（601006）合并资产负债表			
报表日期：2012-3-31		货币单位：人民币万元	
资产		负债	
流动资产		流动负债	
货币资金	507 365	应付账款	280 416
应收票据	722	预收账款	75 624
应收账款	237 387	应付职工薪酬	64 385
预付款项	10 687	应交税费	167 068
应收股利	119 445	应付利息	31 222
其他应收款	61 917	其他应付款	430 614
存货	141 843	一年内到期的非流动负债	599 164

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

大秦铁路（601006）合并资产负债表			
报表日期：2012-3-31		货币单位：人民币万元	
流动资产合计	1 079 366	流动负债合计	1 648 493
非流动资产		非流动负债	
发放贷款及垫款	0	应付债券	1 147 171
长期股权投资	1 464 231	专项应付款	52
固定资产	6 461 467	其他非流动负债	119 968
在建工程	85 232	非流动负债合计	1 267 191
无形资产	441 534	负债合计	2 915 684
长期待摊费用		股东权益	
递延所得税资产	9 297	实收资本（或股本）	1 486 679
非流动资产合计	8 461 761	资本公积	2 324 956
资产总计	9 541 127	盈余公积	525 130
从表中数字可以看出： 资产总计=负债合计+股东权益合计		未分配利润	2 287 857
		归属于母公司股东权益合计	6 624 622
		少数股东权益	821
		股东权益合计	6 625 443

从整体来看资产负债表时，首先要看的就是企业的资产结构和负债结构。

什么是企业的资产结构和负债结构

企业的资产结构，就是在资产负债表中，各个资产科目（流动资产、非流动资产、固定资产、无形资产及其他资产）占总资产的比例；企业的负债结构是指资产负债表中负债总额与股东权益之间及负债总额中流动负债与非流动负债的分布情况等。

通过分析不同流动性的资产所占比例，可以了解企业的资产结构是否合理；通过分析负债结构，可以知道企业的债务情况，了解企业自有资金与债务的比率关系。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



现在把大秦铁路的资产负债表按照各会计科目所占比例关系重新计算，来看下面的资产负债结构表。

大秦铁路（601006）资产负债结构比例表			
报表日期：2012-3-31			
资产		负债	
流动资产		流动负债	
货币资金	5.3%	应付账款	2.9%
应收票据	0.0%	预收账款	0.8%
应收账款	2.5%	应付职工薪酬	0.7%
预付款项	0.1%	应交税费	1.8%
应收股利	1.3%	应付利息	0.3%
其他应收款	0.6%	其他应付款	4.5%
存货	1.5%	一年内到期的非流动负债	6.3%
流动资产合计	11.3%	流动负债合计	17.3%
非流动资产		非流动负债	
发放贷款及垫款	0.0%	应付债券	12.0%
长期股权投资	15.3%	专项应付款	0.0%
固定资产	67.7%	其他非流动负债	1.3%
在建工程	0.9%	非流动负债合计	13.3%
无形资产	4.6%	负债合计	30.6%
长期待摊费用	0.0%	股东权益	
递延所得税资产	0.1%	实收资本（或股本）	15.6%
非流动资产合计	88.7%	资本公积	24.4%
资产总计	100.0%	盈余公积	5.5%
说明：本表中每个单元的数据都是本单元科目的金额占资产总额的比例		未分配利润	24.0%
		归属于母公司股东权益合计	69.4%
		少数股东权益	0.0%
		所有者权益（或股东权益）合计	69.4%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大秦铁路的资产结构

我们先看这个比例表的左边，资产结构部分。我们看到，大秦铁路的流动资产占总资产的11.3%，这个比例在财务上叫作流动资产率。

流动资产率，就是企业的流动资产占总资产的百分比。

流动资产率 =（流动资产÷资产总额）×100%

一般来说，流动资产率越高，说明企业的资金流动性越好，资产的可变现能力越强。同样的比例方法也可以定义和考察企业的其他资产，如长期资产（即非流动资产）、固定资产、无形资产等。

从上面的比例表格我们可以看到，大秦铁路的其他几个资产比率：

长期资产率 = 88.7%

固定资产率 =67.7%

长期股权投资率 = 15.3%

把这个资产结构比例关系用下图（图2-13～图2-15）来表示，会看得更加清楚。

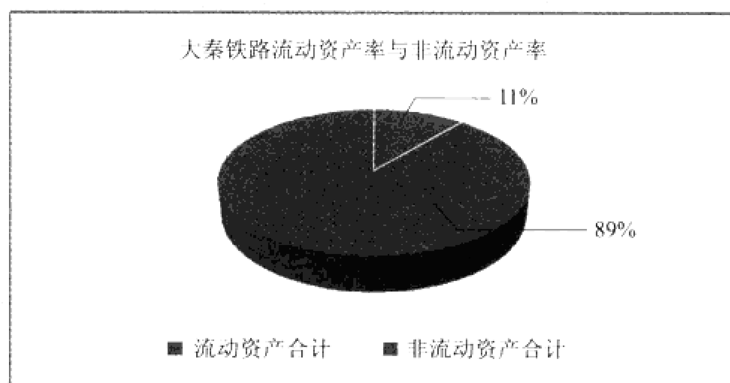


图2-13 大秦铁路流动资产率与非流动资产率

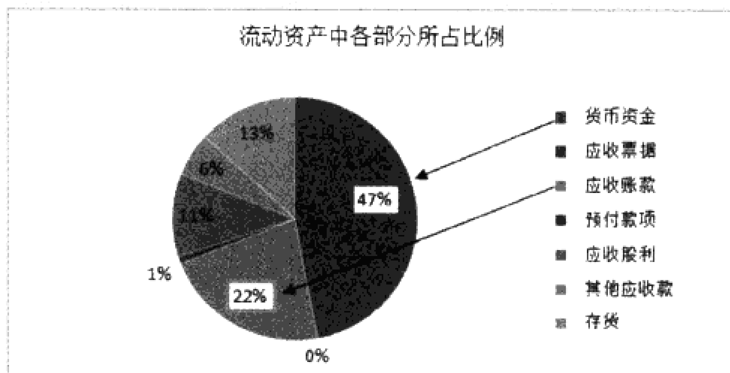


图2-14 大秦铁路流动资产各科目占比分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

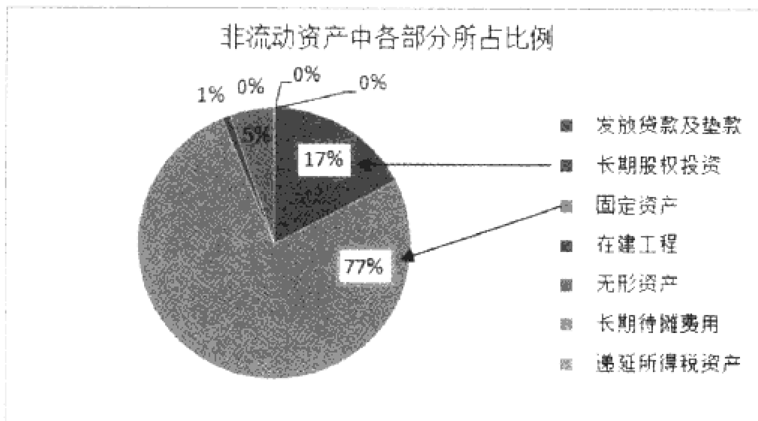


图2-15 大秦铁路非流动资产各科目占比分析

从以上3张资产分布图中我们看到，大秦铁路的主要资产为长期资产，占公司总资产的89%，其中主要为铁路资产。固定资产占长期资产的77%。因此，它是一家典型的“资本密集型企业”（固定资产占比很高的企业类型）。

大秦铁路的负债结构

企业的负债结构，主要是负债总额与所有者权益、长期负债与所有者权益之间的比例关系。

现在再来看大秦铁路资产比例结构表的右边，考察它的负债结构。可以看到，负债合计与股东权益合计部分所占比例分别为30.6%和69.4%（占总资产的比例），因此，负债合计 ÷ 股东权益合计 = 30.6% ÷ 69.4% = 44.1%（图2-16所示），在财务上，把这个比例叫作产权比率。

产权比率 ＝ （企业负债总额 ÷ 股东权益总额）× 100%

这个比例反映的是企业的净资产对债权人的保障程度有多大，这个比例越高，债权人的保障程度越小；比例越低，债权人的保障程度越高。

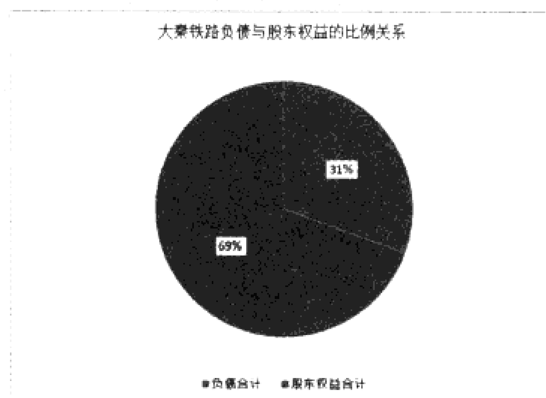


图2-16 大秦铁路负债与股东权益比例关系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面再来看总负债中，流动负债与非流动负债所占比例，如图2-17所示。

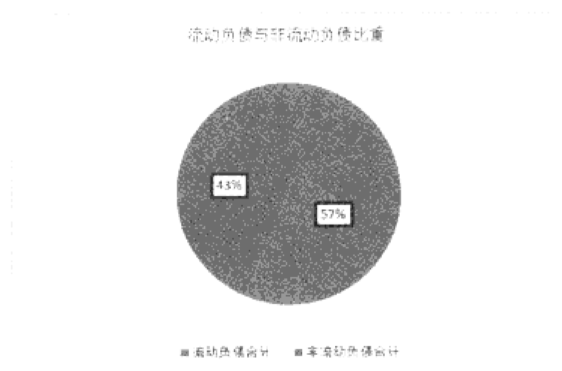


图2-17 大秦铁路流动负债与非流动负债比重

在财务上，把流动负债占总负债的比例叫作流动负债比重，把非流动负债占总负债的比例叫作非流动负债比重（或者长期负债比重），即

流动负债比重 = （流动负债÷负债总额）×100%

长期负债比重 = （非流动负债÷负债总额）×100%

流动负债和非流动负债比重，反映企业的负债中债权人对企业偿还债务的紧迫程度和时间长短，流动负债比重高，要求企业短期偿债能力要强，长期负债比重高，要求企业的长期偿债能力要强。

TIP：**关于资产负债表的其他比率关系及企业偿债能力的分析，我们将在第9章中详细介绍。**

如何快速看懂资产负债表

到现在，我们已经了解了资产负债表中各个要素（资产、负债、股东权益）的概念和组成，同时也讨论了企业的资产结构与负债结构。那么，当我们拿到一份资产负债表时，如何快速看明白呢？

我们简单地总结为3句话：看懂格式、理解科目、分析结构。

下面具体来解释这3句话的含义。

Step 01 看懂格式

即看懂资产负债表的格式。

资产负债表是一个“静态时点报表”

它是一个公司在某个时间点上的财务状况的“快照”或者“盘点表”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



不同时间点的资产负债表是不同的，因此，拿到资产负债表时，要先看报表时间。图2-18所示万科的报表时间是2012年12月31日，同时，期末时间是2012年12月31日，期初时间是2011年12月31日，说明该资产负债表是一个年度报表。

合并资产负债表

编制单位：万科企业股份有限公司　　2012 年 12 月 31 日　　单位：元　　币种：人民币

资产	附注七	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	负债及所有者权益	附注七	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
流动资产：				流动负债：			

图2-18　资产负债表时间点

合并报表与“少数股东权益”是对应的

再看图2-18的表头，它是“合并资产负债表”，那么对应的，在表的下方应该有“归属于母公司的股东权益”和“少数股东权益”这两个科目（如图2-19所示）；如果表头是“母公司资产负债表”，则没有这两项。

这两项只出现在“合并资产负债表”中				归属于母公司所有者权益合计		63,825,553,925.30	52,967,795,010.41
				少数股东权益		18,312,641,062.80	14,864,743,536.62
				所有者权益合计		82,138,194,988.10	67,832,538,547.03
资产总计		378,801,615,075.37	296,208,440,030.05	负债及所有者权益总计		378,801,615,075.37	296,208,440,030.05

图2-19　只有合并资产负债表才有少数股东权益

资产负债表中的恒等式总是成立

总资产 = 总负债+股东权益。左边反映的是公司所拥有的资源；右边反映的是公司的不同权利人对这些资源的要求权。公司以全部资产对不同债权人承担偿付责任，偿付完全部的负债之后，余下的才是所有者权益，即公司的资产净额（净资产），如图2-20所示。

无形资产	441 534	负债合计	2 915 684
长期待摊费用		股东权益	
递延所得税资产	9 297	实收资本（或股本）	1 486 679
非流动资产合计	8 461 761	资本公积	2 324 956
资产总计	9 541 127	盈余公积	525 130
		未分配利润	2 287 857
从表中数字可以看出： 资产总计=负债合计+股东权益合计		归属于母公司股东权益合计	6 624 622
		少数股东权益	821
		股东权益合计	6 625 443

图2-20　资产负债表中的恒等式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产负债表按照流动性从高到低的方式编排

资产负债表是按照资产和负债的流动性顺序编排的，无论是资产还是负债，流动性高的科目总是排在前面，流动性低的排在后面，如图2-21所示。

资产		负债和所有者权益
流动资产：		流动负债：
货币资金		短期借款
交易性金融资产		应付票据
应收票据		应付账款
应收账款		预收款项
其他应收款		应付职工薪酬
存货		应交税金
流动资产合计	流动性从高到低	流动负债合计
非流动资产：		非流动负债：
可供出售金融资产		长期借款
持有至到期投资		应付债券
长期股权投资		长期应付款
长期应收款		预计负债
投资性房地产		非流动负债合计
固定资产		负债合计
在建工程		所有者权益：
无形资产		实收资本（股本）
开发支出		资本公积
商誉		盈余公积
长期待摊费用		未分配利润
非流动资产合计		所有者权益合计
资产总计	左右恒等	负债和所有者权益总计

图2-21　资产负债表会计科目编排顺序

Step 02 理解科目

即理解资产负债表中的会计科目。

理解会计科目本身的含义

我们在前面已经简要介绍过资产负债表的一些常见会计科目的具体含义，如“货币资金”、“固定资产”，等等。但是，限于本书的定位和篇幅，我们无法把所有资产负债表所包含的全部会计科目都介绍一遍。另外，不同行业不同业务性质的公司，其资产负债表所包含的内容和会计科目也是不一样的。

图2-22为招商银行2012年上半年度报告中资产负债表部分内容的截图。我们看其中的几个会计科目“存放中央银行款项”、“存放同业和其他金融机构款项”、“拆出资金”、“买入返售金融资产”，这几个会计科目在大秦铁路的资产负债表中就看不到。事实上，只有在银行业的资产负债表中才能找到这几个科目。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

未经审计资产负债表

（除特别注明外，货币单位均以人民币百万元列示）

	2012年6月30日	2011年12月31日
资产		
现金	10,230	10,186
存放中央银行款项	404,157	394,119
存放同业和其它金融机构款项	229,539	59,657
拆出资金	92,638	109,387
买入返售金融资产	224,728	73,975
贷款和垫款	1,613,823	1,493,913

图2-22 招商银行资产负债表部分内容截图

因此，对于不同行业不同公司的资产负债表，如果其中有我们不熟悉的会计科目，首先要弄清楚这些科目本身的含义。我们可以通过网络搜索的方式，或者翻阅专业的会计著作来理解这些不熟悉的会计科目，通过不断的学习和实践，就会理解越来越多的会计科目。

理解资产负债表中主要会计科目的细节

由于财务报表格式的相对固定和局限性，不能将所有科目的具体内容和明细表达清楚。如果想详细了解某个会计科目的内容细节，可以在财务报表附注中去查找（关于财务报表附注的阅读，我们将在第6章中介绍）。

如万科2012年年报中，母公司资产负债表的“流动资产”项下列示了“货币资金”的总额，仅仅从这个总额数字中，我们无法知道它包含了哪些详细内容，但在报表附注的第十三项第1条中就对这个总额的构成细节就做了详细说明，它包括现金和银行存款，以及不同的货币（人民币，美元，港币）等，如图2-23所示。

编制单位：万科企业股份有限公司 2012年12月31日

资产	附注十三	2012年12月31日	2011年12月31日
流动资产：			
货币资金	1	21,834,368,091.75	12,105,256,316.57

通过报表附注解释和说明资产负债表的具体科目细节

（十三）母公司财务报表主要项目附注

1 货币资金

货币资金科目所含内容的详细说明

项目		2012年12月31日 原币	折算汇率	折合人民币		2011年12月31日 原币	折算汇率	折合人民币
现金	人民币	37,473.08	1.0000	37,473.08	人民币	58,835.01	1.0000	58,835.01
	美元	572.33	6.2855	3,597.38	美元	572.33	6.3009	3,606.20
	港币	8,855.00	0.81085	7,180.52	港币	12,806.99	0.8107	10,382.63
小计				48,250.98				72,823.84
银行存款	人民币	21,825,204,669.48	1.0000	21,825,204,669.48	人民币	12,095,495,566.33	1.0000	12,095,495,566.33
	美元	66,386.38	6.2855	417,271.59	美元	67,182.72	6.3009	423,311.60
	港币	10,726,229.74	0.81085	8,697,899.70	港币	11,427,920.07	0.8107	9,264,614.80
小计				21,834,319,840.77				12,105,183,492.73
合计				21,834,368,091.75				12,105,256,316.57

图2-23 资产负债表会计科目注释

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



观察期初期末主要数据的变化

观察资产负债表中期初期末主要数据的变化，尤其是要关注数据变化比较大的项目，从这些变化中去寻找数字背后的商业原因。

在图2-24中，我们把大秦铁路资产负债表上的期初期末数据进行对比，得出部分数据的环比增长率（环比增长率概念我们将在第12章中介绍）。

我们发现，本期的“应收账款”科目，与上季度相比大幅增加，增长率为133%，那么，就要引起注意，去查找其中变化的原因了。

大秦铁路（601006）合并资产负债表			
大秦铁路（601006）		货币单位：人民币万元	
报表日期	2012年3月31日	2011年3月31日	环比增长率
资产			
流动资产			
货币资金	507 365	467 881	8.4%
应收票据	722	1 105	-34.7%
应收票据	237 387	102 120	132.5%
预付款项	10 687	7 885	35.5%
应收股利	119 445	119.445	0.00%
其他应收款	61 917	53 289	16.2%
存货	141 843	147.837	-4.1%
流动资产合计	1 079 366	899 563	20%

图2-24　大秦铁路资产负债表期初期末数据对比

以下几个科目，在阅读资产负债表时是需要重点关注的。

关注要点	需要观察和分析的内容
流动资产	要注意观察和分析公司的现金、各种存款、短期投资、各种应收应付款项、存货等的变化。流动资产比往年（或者前期）提高，说明公司的支付能力与变现能力有可能增强了。但是，如果应收账款大规模增加，也可能意味着公司采用激进的赊账销售策略，会增加欠款违约风险；存货数量大规模增加，可能意味着公司的库存积压和贬值风险
长期投资	注意观察和分析一年期以上的投资，如长期投资大规模增加，可能意味着公司战略方向的转移，或者在转向多元化经营，因此，需要了解清楚这些长期投资的去向
固定资产	特别应该注意固定资产的折旧、损耗问题，尤其是固定资产占总资产比重比较大的公司。折旧损耗的计提和减值准备，将直接影响到资产负债表、利润表和其他各种报表的准确性。少提折旧就会增加当期利润，而多提折旧则会减少当期利润。财务舞弊和造假的公司往往在这一点上做文章

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

关注要点	需要观察和分析的内容
折旧	折旧是资产负债表中一个很重要的概念，它反映了预期寿命周期内有形固定资产价值的降低。比如，厂房、机器设备、汽车等交通运输工具，随着时间的推移，其价值都会降低，这就需要用适当的折旧方法评估资产减值额。不同公司对于折旧的处理方式是不同的，这也是很容易被人为操纵的地方，需要注意
无形资产	要注意观察商标权、著作权、土地使用权、非专利技术、专利权等，一般来说，无形资产是很难定价的。而商誉一般是收购或合并时形成的，应在一定的期限内摊销完毕。因此，对于金额或者比重较大的无形资产或者商誉项目，需要搞清楚其来龙去脉

{Example} 三一重工（600031）的应收账款和存货占比分析

在图2-25所示的三一重工（2011年12月31日的报表）流动资产比例图中，应收账款占到流动资产总额的34%，存货占到24%。这说明公司的流动资产的质量值得关注。

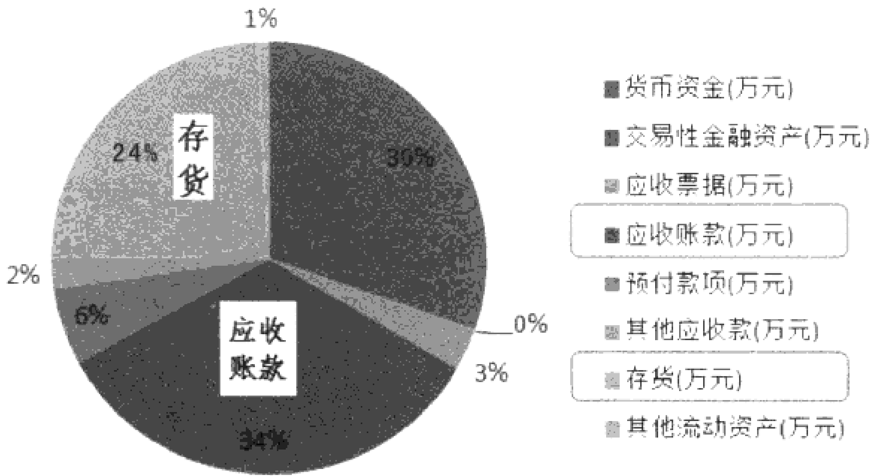


图2-25 三一重工的应收账款和存货

{Example} 三一重工（600031）的固定资产折旧与损耗

在下表中，三一重工（2011年12月31日的报表）的固定资产比重比较高，占总资产的比例为20.52%，而相比之下，招商银行的固定资产比重很小，只有不到1%，这是由于三一重工属于重资产型行业，而银行则属于轻资产型行业。因此，对于这样的重资产型企业，要特别关注它的固定资产折旧与损耗的计提与减值准备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

固定资产占比分析	招商银行（600036）（2011-12-31）	三一重工（600031）（2011-12-31）
固定资产（万元）	1 624 200	1 052 884
资产总计（万元）	279 497 100	5 130 672
固定资产比重	0.58%	20.52%

Step 03 分析结构

即分析资产负债表的基本结构。

在阅读资产负债表时，一个很重要的内容，就是要从整体上了解公司资产结构和负债结构的分布，看看公司的资产、负债、股东权益之间的比例关系是怎样分布的：在总资产中，看流动资产和非流动资产的比重，在总负债中，看短期负债与长期负债的比重。正如我们在前面看到的大秦铁路的例子。

如果我们仅仅看报表的绝对数字，很多时候我们是看不出什么问题的，但是当我们看报表各个项目中之间的比例关系时，我们会看得更清楚。

TIP：**关于企业资产与负债结构的更多内容，我们将在第9章中进一步讨论。**

最后，我们需要强调一点：了解公司业务是理解资产负债表的前提。

不同行业的不同公司，由于其商业模式和资本结构不同，资产负债表中所包含的会计科目也不尽相同，甚至有很大的差异，正如我们前面看到的招商银行与大秦铁路的资产负债表是不一样的。

因此，在阅读公司财务报表（包括资产负债表及其他报表）之前，应对公司的商业模式和业务流程要有个大致的理解（当然，越详细越好）。

事实上，看公司财务报表的目的，是为了从财务角度去了解公司的过去，评价公司的现状，从而达到预测公司未来的目的。如果对公司的业务都不了解，那么阅读财务报表也就失去了它的真正意义，无法真正理解资产负债表（及其他报表）所表达的商业内涵。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 03

快速学会看懂利润表

利润表是企业的三大核心报表之一，反映企业在一定时期内是赚钱的还是亏钱的（结果），以及是如何赚钱或者亏钱的（原因）。通过本章的阅读，我们可以掌握利润表的基本格式及构成利润表的三大要素（收入、费用成本和利润）的相关概念，并可以学会快速看懂利润表的基本方法：看表头、看利润、看收入、看成本费用。

学习导读：

1. 利润表的基本格式
2. 利润表的构成要素
3. 如何快速看懂利润表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润表的基本格式

在第1章中我们介绍过，利润表解释了一个公司在一定的时期内（通常指一个会计区间，如月度，季度，半年度，年度）收入有多少，支出有多少。收入－开支=利润。如果利润为正，则公司是赚钱的；如果利润为负，则公司是亏损的。

同时，利润表也解释了公司的收入来自于哪些方面（收入项目），支出的钱是花在哪些方面（支出项目）。对于支出项目，根据其用途不同，通常分为成本和费用。

因此，利润表的构成要素就是收入、成本费用和利润。

企业盈利的秘密

为了能读懂利润表，我们先来看看公司是如何赚钱的。

我们用图3-1来解释一个公司从年初到年末的一个会计周期内是如何赚钱的，这张图也解释了公司是如何营运的。

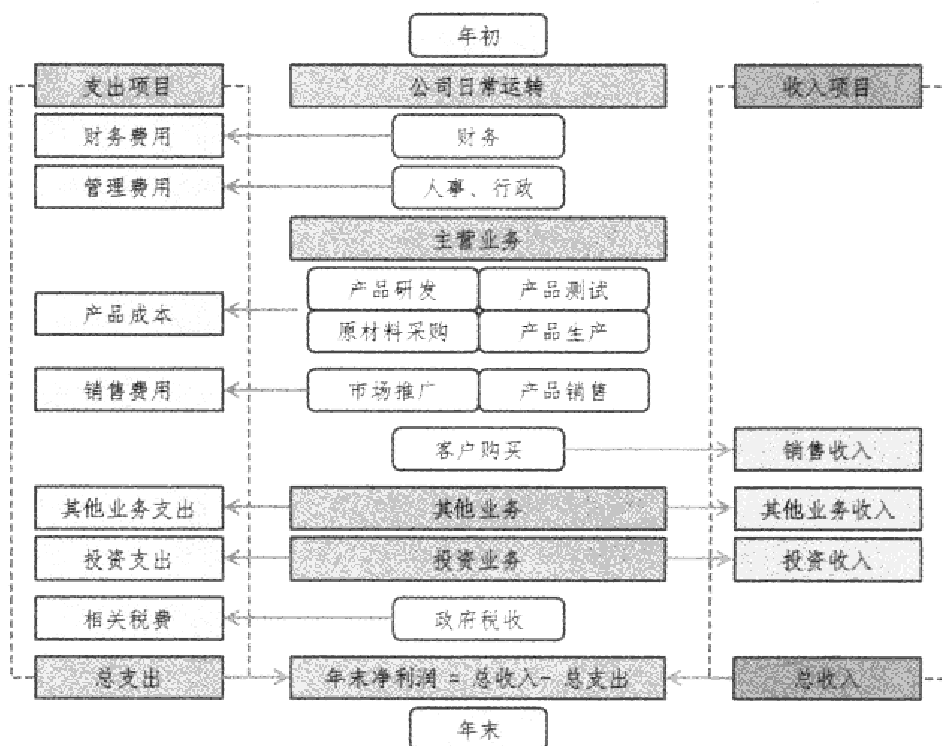


图3-1 利润表示意图：公司赚钱的秘密

这张图中，假设该公司是一个以产品研发、生产和销售为主营业务的公司，公司的收入来源则主要有产品销售收入、投资收入和其他业务收入（比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如技术服务），而公司的支出项目就很多，包括产品成本、管理费用、财务费用、销售费用，以及其他业务支出和投资支出等。另外，公司还要交纳相关的税费。在一个年度的营业周期内，公司的全部收入减去全部的成本和费用，就是公司所赚的利润。

公司赚钱的秘密在于：右边（收入项目）尽量多收入，左边（支出项目）尽量少支出，即增收节支。

公司的利润表，就是要把这种营业流程用标准的表格形式表达出来。

利润表的基本格式

图3-2所示为万科企业2012年度的合并利润表。

合并利润表

编制单位：万科企业股份有限公司　2012年度　单位：元　币种：人民币

项目	附注七	2012年	2011年
一、营业总收入	34	103,116,245,136.42	71,782,749,800.68
二、营业总成本		83,023,173,062.97	56,716,379,546.64
其中：营业成本	34	65,421,614,348.00	43,228,163,602.13
营业税金及附加	35	10,916,297,537.10	7,778,786,086.49
销售费用	36	3,056,377,656.90	2,556,775,062.26
管理费用	37	2,780,308,041.10	2,578,214,642.30
财务费用	38	764,757,191.68	509,812,978.62
资产减值损失	39	83,818,288.19	64,627,174.84
加：公允价值变动损失	40	(8,719,233.08)	(2,868,565.33)
投资收益	41	928,687,953.69	699,715,008.48
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	41	889,787,588.26	643,987,754.62
三、营业利润		21,013,040,794.06	15,763,216,697.19
加：营业外收入	42	144,645,173.12	76,186,678.42
减：营业外支出	43	87,500,829.07	33,520,955.29
其中：非流动资产处置损失		6,068,873.87	1,144,283.45
四、利润总额		21,070,185,138.11	15,805,882,420.32
减：所得税费用	44	5,407,596,715.05	4,206,276,208.55
五、净利润		15,662,588,423.06	11,599,606,211.77
归属于母公司所有者的净利润		12,551,182,392.23	9,624,875,268.23
少数股东损益		3,111,406,030.83	1,974,730,943.54
六、每股收益			
(一)基本每股收益	47	1.14	0.88
(二)稀释每股收益	47	1.14	0.88
七、其他综合收益	48	(132,159,076.11)	183,017,341.02
八、综合收益总额		15,530,429,346.95	11,782,623,552.79
归属于母公司所有者的综合收益总额		12,419,023,316.12	9,807,892,609.25
归属于少数股东的综合收益总额		3,111,406,030.83	1,974,730,943.54

图3-2　万科2012年度合并利润表

TIP：需要记住，利润表是个“区间报表”。因此，在万科的利润表上，报表时间是“2012年度”，而万科的资产负债表（图2-3）上的时间是“2012年12月31日”，这是因为资产负债表是一个“时点报表”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

结合图3-1和图3-2，现在来看利润表的基本格式，就比较容易理解了。抽取公司的标准化模型，就是公司利润表的基本格式了。

XXX公司利润表		
编制单位　　　　　　报表期间		货币单位
项　目	本期金额	上期金额
一、营业收入		
减：营业成本		
营业税金及附加		
减：销售费用		
管理费用		
财务费用		
资产减值损失		
加：公允价值变动收益（损失以“—”号填列）		
投资收益（损失以“—”号填列）		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
二、营业利润（亏损以“—”号填列）		
加：营业外收入		
减：营业外支出		
其中：非流动资产处置损失		
三、利润总额（亏损总额以“—”号填列）		
减：所得税费用		
四、净利润（净亏损以“—”号填列）		
五、每股收益：		
（一）基本每股收益		
（二）稀释每股收益		

注意：在实际的利润表中，负值在表格中有时是用括号括起来的数字，而不是直接在数字前面用减号“-”（如上面的万科利润表）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



利润表的构成要素

从利润表的构成和基本格式我们可以看到，利润表的构成要素就是收入、支出和利润。

下面我们分别介绍利润表的这3个要素。

公司收入

利润表中常见的收入科目如图3-3所示。

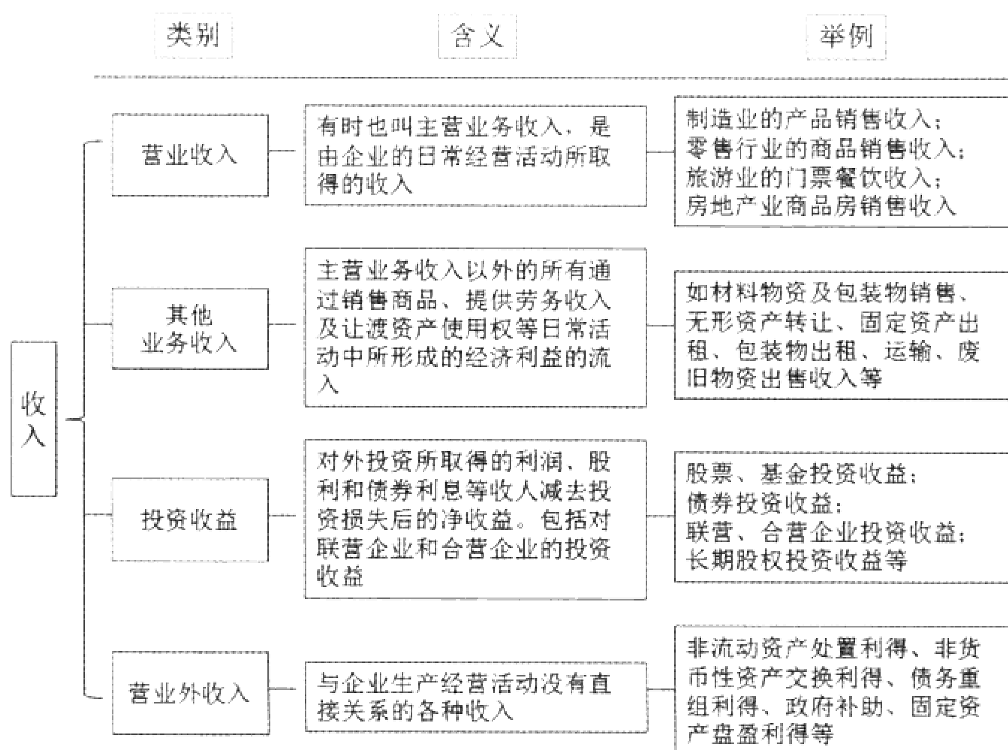


图3-3 收入科目

{Example} 万科2012年度营业收入

当我们查看万科2012年度合并利润表时，会看到其营业总收入（如图3-4所示）是由主营业务收入和其他业务收入构成的，并且附注七的第34项对比做了说明。

成本费用

支出项目，根据目的和用途的不同，通常分为成本和费用，如图3-5所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合并利润表

编制单位：万科企业股份有限公司　　2012 年度　　单位：元　　币种：人民币

项目	附注七	2012 年	2011 年
一、营业总收入	34	103,116,245,136.42	71,782,749,800.68
二、营业总成本		83,023,173,062.97	56,716,379,546.64

（七）合并财务报表项目附注（续）

34　营业收入及成本

(1)　营业收入

项目	2012 年	2011 年
主营业务收入	102,439,039,795.54	71,219,771,782.79
其他业务收入	677,205,340.88	562,978,017.89
营业总收入	**103,116,245,136.42**	**71,782,749,800.68**
营业成本	65,421,614,348.00	43,228,163,602.13

其他业务收入包括本公司收取合营联营公司的运营管理费人民币 295,786,878.32 元 (2011 年：人民币 198,102,689.89 元)。

图3-4　万科营业收入在报表附注中的注释

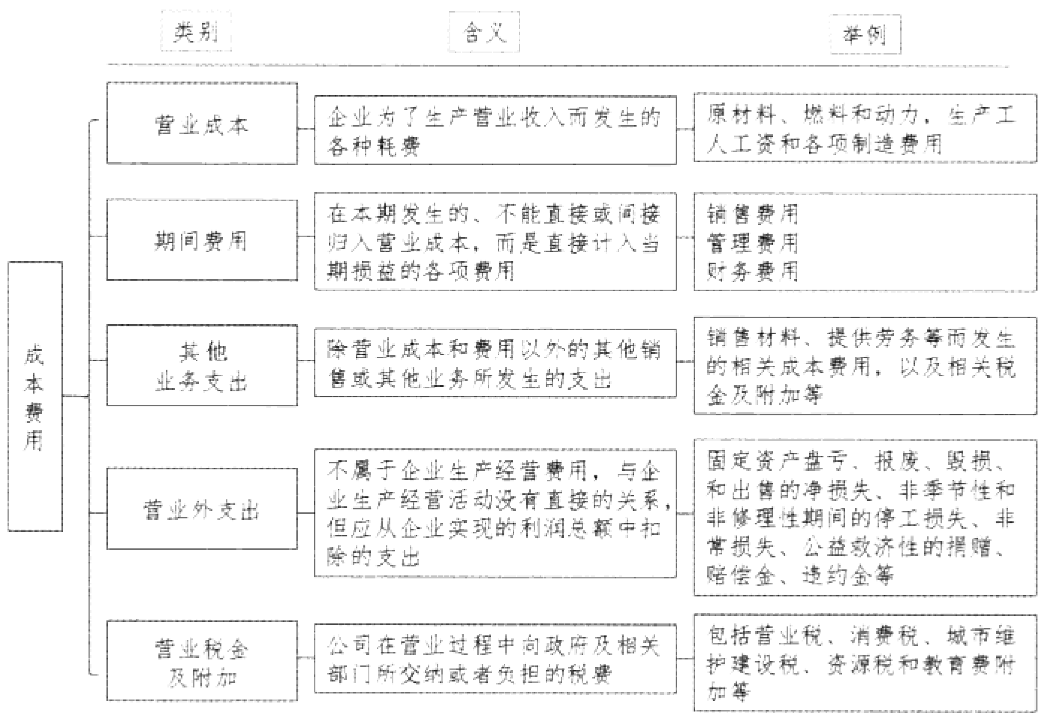


图3-5　成本费用科目

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期间费用，又叫“三项费用”，即销售费用、管理费用和财务费用，是在公司营运过程中不可避免的支出，其内容如下。

销售费用	销售费用，有时也叫营业费用，是在整个经营环节中所发生的与产品和服务销售相关的费用，包括公司销售商品过程中发生的费用和商业性公司在进货过程中发生的费用。如招待费、差旅费、展览费和广告费等
管理费用	公司在组织生产和日常管理过程中，由行政管理部门的管理行为而产生的各种费用称为管理费用。管理费用包含的内容相当复杂，如车船使用税、土地使用税、印花税、劳动保险费、董事会费、职工教育经费、研究开发费、提取的坏账准备等。无论管理费用多么复杂，但基本上都是为了公司整体的正常运转而支出的
财务费用	财务费用是指公司为筹集生产经营所需资金等而发生的费用。包括公司在生产经营中的利息支出、汇兑损失以及相关的手续费等。汇兑损失主要是指公司有外币业务时，由于发生业务时的汇率和月末、年底结账时汇率不同而造成的账面损失。相关手续费是指公司与金融机构往来过程中发生的各种费用，如结算费用和购买债券、发行债券支付的相关费用等

{Example} 万科2012年度销售费用

我们来看看万科2012年度销售费用的构成。先查看利润表中销售费用的总数，再根据该项目后面的注释索引，查看报表附注七下面的等36项，就可以看到如下数据（如图3-6所示）。

36 销售费用

项目	2012 年	2011 年
品牌宣传推广费用	1,156,355,401.09	899,481,271.19
销售代理费用及佣金	714,242,334.80	625,104,451.70
其他	1,185,779,921.01	1,032,189,339.37
合计	**3,056,377,656.90**	**2,556,775,062.26**

图3-6 万科销售费用

需要注意的是，很多公司都有研究开发费用，尤其高科技公司的研究开发费用通常都比较高，很多知名的国际性高科技公司的研发费用多年都保持在销售收入的10%以上，这有利于公司的长远发展。

关于研发费用的核算和会计处理，是一个比较复杂的问题，有时候会计入利润表的成本费用中，但有时候不会计入成本费用，而是进行“资本化”，把它计入资产负债表的“无形资产”科目之下。我们看下面的例子。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

{Example} 北斗星通（002151）的研发支出的会计核算

图3-7所示为北京北斗星通导航技术股份有限公司（简称北斗星通，股票代码002151）在2012年度报告中关于研发支出的会计核算政策说明。

（6）内部研究开发项目支出的核算

内部研究开发项目研究阶段的支出，于发生时计入当期损益；内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的确认为无形资产，否则于发生时计入当期损益：（1）完成该无形资产以使其能够使用或出售，在技术上具有可行性；（2）具有完成该无形资产并使用或出售的意图；（3）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，应当证明其有用性；（4）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；（5）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。前期已计入损益的开发支出不在以后期间确认为资产。已资本化的开发阶段的支出在资产负债表上列示为开发支出，自该项目达到预定可使用状态之日起转为无形资产。

图3-7 北斗星通研发支出的核算方法（年报截图）

利润

利润自然是所有公司营运的最终目标，它是收入与支出的差额，即利润=收入－支出。利润是一个公司赚钱能力高低的重要指标。

同一公司在不同时期或不同公司之间，由于公司规模不同、商业模式不同，很难用利润的绝对值作比较。因此，财务专家们提出了利润率的概念。

利润率是指利润占收入的比例，即

利润率 = 利润÷收入×100%=（收入－支出）÷收入×100%

根据收入和支出项目的不同，又提出了不同利润和利润率的概念。包括销售毛利润、营业利润和净利润，与之对应的利润率概念就有销售毛利率、营业利润率和净利润率。

下面是一些常用的概念及计算公式，如图3-8所示。

在图3-8的公式中提到两个概念：资产减值损失，公允价值变动损益（收益或者损失），需要在这里解释一下。

资产减值损失

资产减值损失是指企业在编制财务报表的时间也叫资产负债表日，经过对现有资产的测试，判断资产的可收回金额低于其账面价值而计提的相应损失。

{Example} A公司2011年10月1日购入某股票，买入价值8 000元，划分为可供出售金融资产，至2012年12月31日，该股票跌到价值只有5 000元。那么在2012年12月31日做财务报表时，就可以计提资产减值损失3 000元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



毛利润	销售毛利润 ＝营业总收入－营业总成本	
	销售毛利率 ＝销售毛利润 ÷ 营业总收入 × 100%	
营业利润	营业利润 ＝ 营业收入－营业成本－营业税金及附加 －期间费用－资产减值损失 ＋公允价值变动收益－公允价值变动损失 ＋投资收益－投资损失	
	营业利润率 ＝营业利润 ÷ 营业总收入 × 100%	
期间费用	期间费用 ＝ 销售费用 ＋管理费用 ＋财务费用	
	三项费用比重 ＝ 期间费用 ÷ 营业总收入 × 100%	
税前利润 与 税后利润	利润总额 ＝营业利润 ＋营业外利润 ＝营业利润 ＋营业外收入－营业外支出	也叫 税前利润
	净利润 ＝ 利润总额－所得税	也叫税后利润
	净利润率 ＝净利润 ÷ 营业总收入 × 100%	

图3-8　利润及利润率计算公式

企业所有的资产在发生减值时，原则上都应当对所发生的减值损失及时加以确认和计量，因此，资产减值包括所有资产的减值。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回，消除了一些企业通过计提秘密准备来调节利润的可能，限制了利润的人为波动。

公允价值变动损益

公允价值变动损益指企业以各种资产，如投资性房地产、债务重组、非货币交换、交易性金融资产等公允价值变动形成的应计入当期损益的利得或损失，即公允价值与账面价值之间的差额。这个科目反映了资产在持有期间因公允价值变动而产生的损益。

{Example} 上面例子中A公司购买的8 000元股票，在2012年12月31日做账时，也可以计入公允价值变动损失3 000元。（但不能同时计入资产减值损失和公允价值变动损失。）

那么，资产减值损失和公允价值变动损失的区别是什么呢？

事实上，这是会计准则规定的，前者是基于谨慎性原则制定的准则，后者是基于客观性原则制定的准则。两者虽然都是损益类会计科目，但具体的处理方法不同。

对于这个复杂的问题，这里不再深入讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

{Example} 万科企业利润表中相关指标的计算

下面我们以万科的利润表为例，来具体计算常用的利润及利润率指标。

万科企业（000002） 2012年度合并利润表 （单位：人民币万元， 每股收益单位：人民币元）		行号	利润表常用概念及计算方法
项目	12/31/2012		下面以万科为例，具体计算
营业总收入	10 311 625	A	营业总收入（A） =主营业务收入+其他业务收入
营业总成本	8 302 317	B	营业总成本（B）=C+D+E+F+G+H
其中 营业成本	6 542 161	C	销售毛利润=营业总收入－营业成本
营业税金及附加	1 091 630	D	=A－C=3 796 464
销售费用	305 638	E	销售毛利率 =销售毛利润÷营业总收入×100%
管理费用	278 031	F	= 3 796 464 ÷10 311 625×100%=37%
财务费用	76 476	G	三项费用 =销售费用+管理费用+财务费用
资产减值损失	8 382	H	=E+F+G=600 145
公允价值变动损益	-872	I	三项费用比重 =三项费用÷营业总收入×100%=6.4%
投资收益	92 869	J	营业利润（L）=（A－B）+I+J
其中 对联营企业和合营企业的投资收益	88 979	K	营业利润率 =[营业利润÷营业总收入]×100%
营业利润	2 101 304	L	=L÷A×100%=20%
营业外收入	14 465	M	利润总额（P）【也叫税前利润】
营业外支出	8 750	N	=营业利润＋营业外收入－营业外支出 =L+M－N
其中非流动资产处置损失	607	O	净利润（R）【也叫税后利润】
利润总额	2 107 019	P	= 利润总额－所得税=P－Q
所得税费用	540 760	Q	净利润率 =[净利润÷营业总收入]×100%
净利润	1 566 259	R	=R÷A×100%=15%
归属于母公司所有者的净利润	1 255 118	S	S: 这才是上市公司股东真正获得的利润
少数股东损益	311 141	T	T:这部分损益与上市公司股东无关
每股权益			U=S÷总股本
基本每股收益	1.14	U	=S×10 000÷10 995 553 118=1.14
稀释每股收益	1.14	V	V = S÷加权平均总股数 =1.14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



合并利润表

我们在第2章讨论过，如果一个公司是控股集团公司，那么在编制财务报表时，除了母公司和子公司都要各自编制财务报表外，还需要编制合并财务报表。因此，对于控股公司来说，利润表也会有两张，母公司利润表和合并利润表。

在合并利润表中，会出现以下两个项目：归属于母公司所有者的净损益和少数股东损益。这与资产负债表中的归属于母公司所有者权益和少数股东权益是对应的，如图3-9所示。

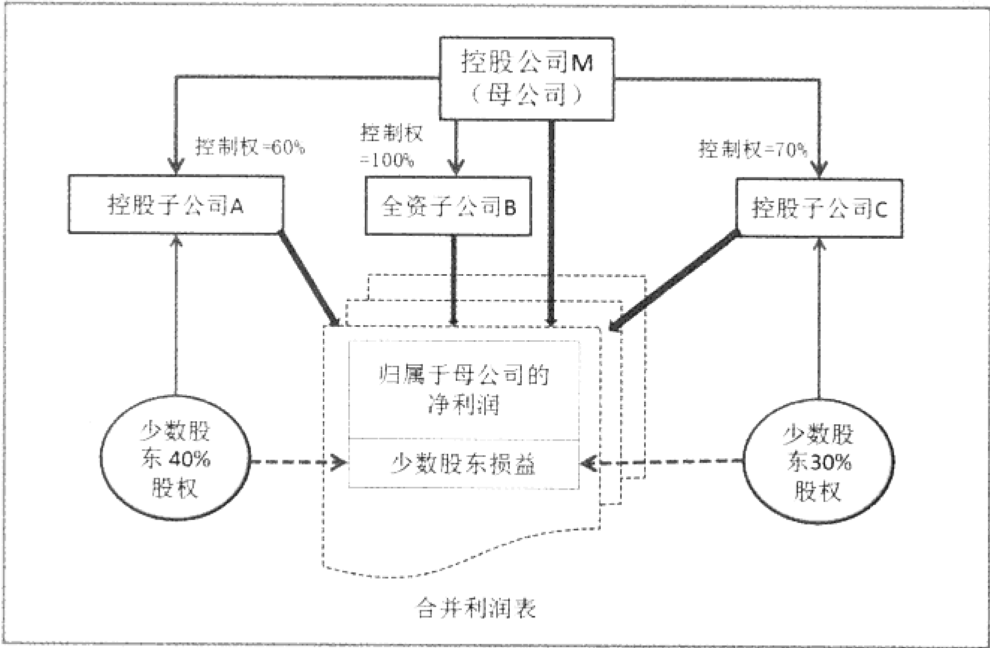


图3-9 控股公司合并利润表示意图

对于单个公司来说，就没有这两个项目。如在母公司利润表中，就没有这两个项目。

每股收益

在上市公司利润表的最下面，都会有“每股收益”项，说明了利润针对发行的股票份额的分配方法，如图3-10所示。

每股收益，也叫每股盈利，又称每股税后利润或者每股盈余，是指税后利润（净利润）与总股本（即普通股股东所持有的股票总数）的比率。它是普通股股东每持有一股所能享有的企业净利润或需承担的企业净亏损（如果净利润为负值，即亏损）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五、净利润		15,662,588,423.06	11,599,606,211.77
归属于母公司所有者的净利润		12,551,182,392.23	9,624,875,268.23
少数股东损益		3,111,406,030.83	1,974,730,943.54
六、每股收益			
(一) 基本每股收益	47	1.14	0.88
(二) 稀释每股收益	47	1.14	0.88

图3-10 万科2012年度报告【每股收益】

{Example} 某公司报告的净利润是人民币200万元，如果公司有50万股的已发行股票，则其每股盈利=200万元/50万股 = 4元/股。（相反，如果公司亏损200万元，那么每股盈利=－4元）。

对于控股公司来说，每股收益是指合并利润表中归属于母公司的净利润与控股公司股本总数的比率。

{Example} 例如前面万科的例子中，归属于母公司股东的净利润为1 255 118万元，上市公司总股本为10 995 553 118股（这个数据可以在万科年报中查到），因此，每股收益= 1 255 118 × 10 000 ÷ 10 995 553 118=1.14（元）。

每股收益通常被用来反映企业的经营成果，衡量普通股的获利水平及投资风险，是评价企业盈利能力、预测企业成长潜力、进而做出相关经营和投资决策的重要财务指标之一。

稀释性潜在普通股

潜在普通股，是指赋予其持有者在报告期或以后期间享有取得普通股权利的一种金融工具或其他合同，包括可转换公司债券、认股权证、股票期权等。

{Example} 某公司为了留住人才，对部分中高层管理人员及核心技术人员，实行了一种股权激励计划，分配了一批股票期权，给予这些人员可以在一定时期内，以某一特定价格购买公司股票的权利。如果某个员工行使了这种权利（行权），那么他所持有的股票期权就转化为普通股了。因此，把这种股票期权叫作潜在普通股。

如果潜在普通股的一部分有可能在当期转化为普通股，那么，它们就会和公司原有的普通股股东分享公司的净利润，对原有股东的每股收益起到稀释性作用，因此，把这部分潜在普通股叫作稀释性潜在普通股。

稀释每股收益

假设企业所有发行在外的稀释性潜在普通股均已转换为普通股，那么总的股份数量就会比原来增多了。这样，原来的每股收益就会被稀释，因此，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



每股收益的金额就需要做出相应的调整，这种经过重新调整之后的每股收益就叫作稀释每股收益。相对于稀释每股收益，我们把未考虑稀释性潜在普通股的每股收益叫作基本每股收益。

稀释每股收益的计算较为复杂，我们不在这里进行讨论。

上市公司在发布财报时，通常会在利润表中同时发布基本每股收益和稀释每股收益的金额。作为普通股投资者，在看利润表时，除了要关注基本每股收益，还要特别关注稀释每股收益，这样，你就会知道，当这些稀释性潜在普通股一旦真的转化为普通股时，你手中的普通股的收益会被稀释掉多少。

{Example} 在万科的2012年度利润表中，我们发现基本每股收益和稀释每股收益都是1.14元。这说明在2012年度，万科是没有稀释性潜在普通股的。

收入和费用确认的原则

什么是收入和费用的确认

这个问题的回答很简单：收入和费用确认是指何时、以何种金额登记在本期发生的收入和费用。

然而，因为利润表是按照权责发生制来编制的，收入和费用的确认却是一个很复杂的问题。很多公司管理层为了粉饰报表的利润水平，常常在收入和费用确认方面做文章，把本来不应该确认收入的项目计算在收入项目中；把本来应该计入当期费用的，没有计入或者少量计入，这样就可以使得利润提高。

{Example} 万科开发的某楼盘已经封顶，销售人员与客户签订了房屋销售合同，并预收了定金。那么，这些销售合同的金额能不能计算在季度末的销售收入呢？

{Example} 贵州茅台与某电视台签订了全年的广告协议，为了得到优惠的广告费价格，公司同意一次性支付全年的广告费。那么，在季度结算时，这笔广告费支出是不是应该计入当期费用？

这两个案例的问题，实际上就是收入和费用确认的问题。那么，收入和费用的确认到底应该遵循哪些基本原则呢？

收入确认的原则

根据企业会计准则的规定，企业的商品销售收入同时满足下列条件时，才能予以确认，如图3-11所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

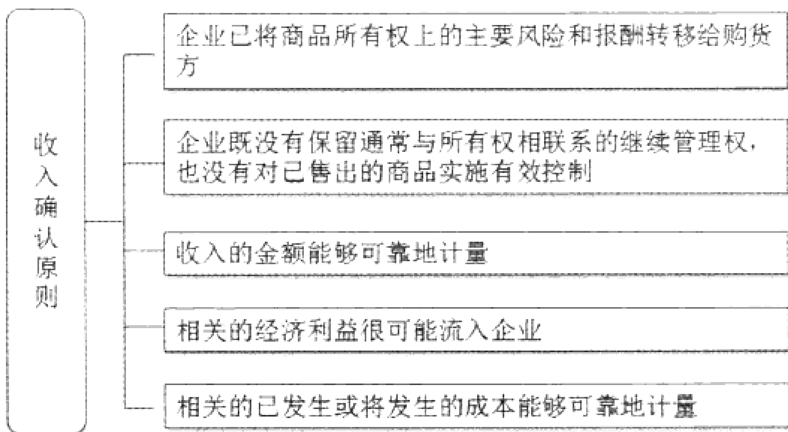


图3-11　收入确认的5项原则

费用确认的原则

费用的确认，主要依据的是费用配比原则。传统会计观念认为，费用是产生营业收入所花费的努力，因此，收入和费用是密切相关的，确认费用必须与收入的确认配合在一起进行，因而费用的确认亦称为费用的配比。费用确认原则如图3-12所示。

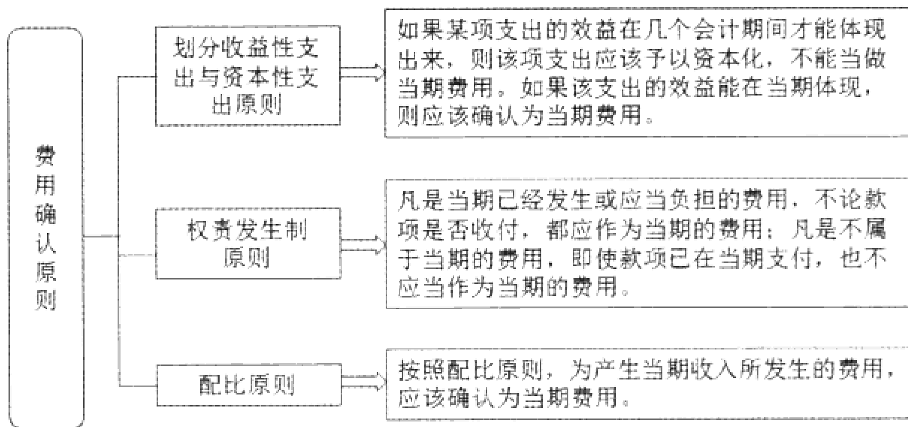


图3-12　费用确认的3项原则

关于收入与费用确认的更深入内容，请读者参阅更专业的书籍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何快速看懂利润表

前面几节讲了利润表的三大要素：收入、成本费用和利润。

那么，在拿到一张利润表时，我们如何快速看懂呢？我们把看利润表的方法总结为简单的“四看”：看表头、看利润、看收入、看成本费用。

Step 01 看表头

在读利润表时，首先要看利润表的表头是不是我们要读的那张表，以及其包括的企业名称、报表时间、货币单位等。

图3-13所示为万科利润表表头。

报表类型

合并利润表

报表区间

编制单位：万科企业股份有限公司　　2012 年度　　单位：元　　币种：人民币

项目	附注七	2012 年	2011 年
一、营业总收入	34	103,116,245,136.42	71,782,749,800.68
二、营业总成本		83,023,173,062.97	56,716,379,546.64

图3-13　万科利润表表头

从这个表头我们可以看到，这是在2012年度的合并利润表，也就是以一个年度为报告区间的合并报表。因为利润表反映的是一定区间的经营成果，所以看利润表时，第一眼就要看看到底是哪个区间的报表。

Step 02 看利润

企业的利润表，就跟学生的成绩单一样，当拿到学生的成绩单后，老师、家长和学生本人最关心的问题是“考了多少分”。对于企业，当我们拿到这个“成绩单”后，最关心的问题当然是“过去这个会计期间（年度、半年度或者季度）是赚钱了还是亏钱了？赚（亏）了多少钱？”因此，我们首先需要看的就是利润。

但是，学生的成绩很简单，就一个数字。而企业的利润，从不同的角度去看时，就有不同的利润概念和计算方式。直接在利润表上反映出来的有每股收益，净利润、利润总额和营业利润，如图3-14所示。这几种利润概念所反映出来的意义是不一样的，前面已经介绍过它们的概念以及计算方法了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	不同的角度看利润			
三、营业利润			21,013,040,794.06	15,763,216,697.19
加：营业外收入		42	144,645,173.12	76,186,678.42
减：营业外支出		43	87,500,829.07	33,520,955.29
其中：非流动资产处置损失			6,068,873.87	1,144,283.45
四、利润总额			21,070,185,138.11	15,805,882,420.32
减：所得税费用		44	5,407,596,715.05	4,206,276,208.55
五、净利润			15,662,588,423.06	11,599,606,211.77
归属于母公司所有者的净利润			12,551,182,392.23	9,624,875,268.23
少数股东损益			3,111,406,030.83	1,974,730,943.54
六、每股收益				
（一）基本每股收益		47	1.14	0.88
（二）稀释每股收益		47	1.14	0.88

图3-14　利润表上反映的不同利润

那么，我们根据表中的这些利润数字又如何判断企业的“成绩”是好是坏呢？

第一步，看企业是盈利还是亏损。这个直接从利润表的数字上就可以反映出来。盈利，当然是好事情，亏损，自然是坏事情了（就像学生成绩一样，60分以上，及格了，好事情；60分以下，不及格，坏事情）。

第二步，看盈利或亏损的程度如何。像学生成绩一样，虽然都是及格，但到底是70分还是95分？如果不及格，那么到底是55分还是25分呢？

任何事情，“好”与“坏”的概念，只有通过比较才有意义。看企业利润的好坏时也是如此。

比较企业利润的好坏，通常有以下几种方法：

一是拿利润的绝对值与前期相比，看变化的趋势（这稍微有点麻烦，需要用多张利润表的数据，因为一张利润表上只有期初期末的数据）。

{Example} 万科5年每股收益变化趋势

从图3-15中我们可以看到，万科的每股收益变化趋势非常漂亮。

二是计算各种利润率，通过利润率的高低判断盈利质量。正如我们在前面计算过的一样，这里不再赘述。

三是与同行业的公司进行横向比较，看企业的盈利能力高低。

{Example} 万科、招商、保利3家公司销售净利率5年趋势对比

我们将万科地产、招商地产和保利地产3家房地产公司2008—2012年5年来的销售净利率计算出来，然后把它们放在一张图中进行对比，就可以看出万科与同行相比的盈利能力和变化趋势，如图3-16所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

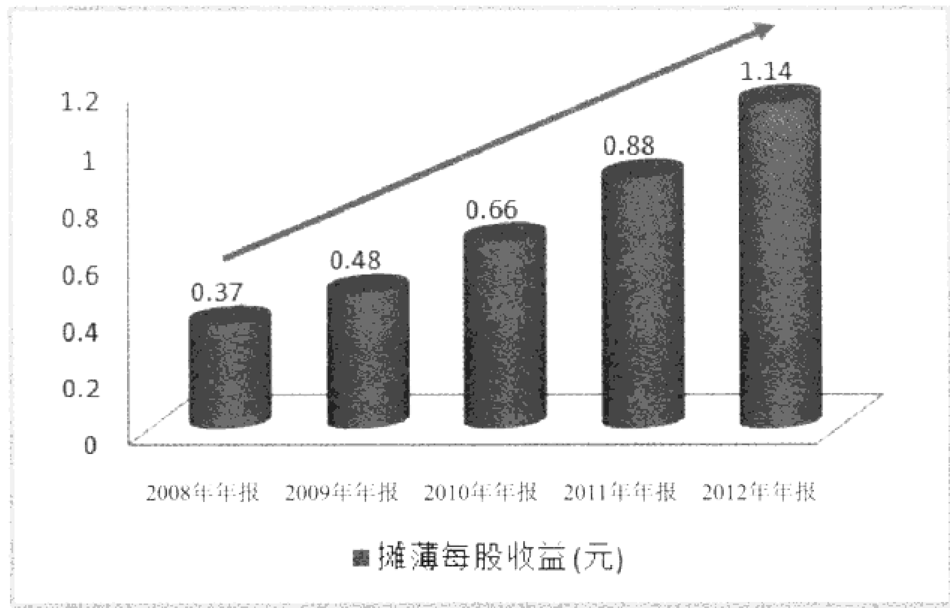


图3-15 万科5年每股收益变化趋势

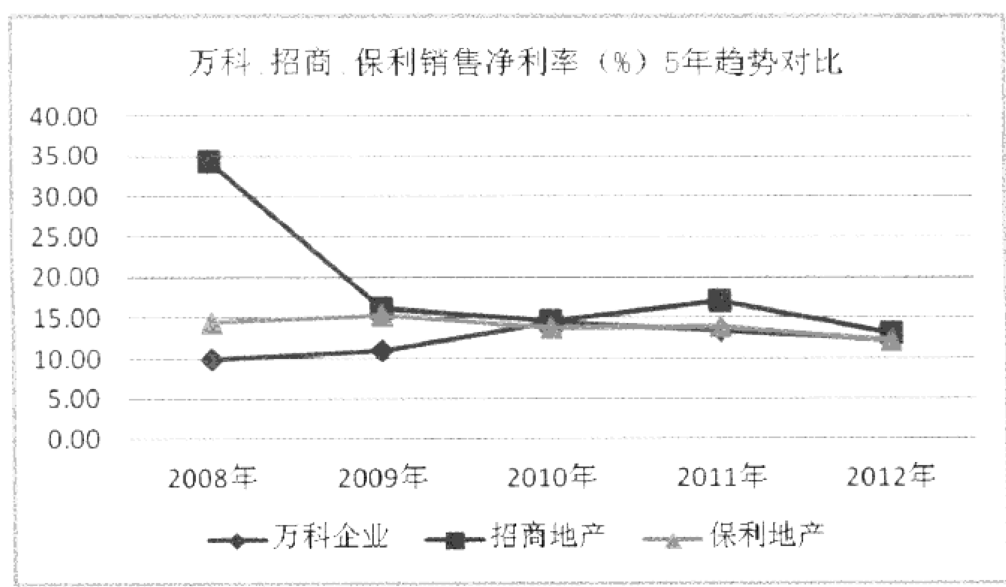


图3-16 3家房地产公司5年销售净利率对比

从这张比较图中我们看到，与另外两家同行公司相比，万科的销售净利率虽然是比较低的，但是保持相对稳定，而招商地产和保利地产都呈现下降趋势。

通过利润恒等式利润=收入－成本费用，我们知道企业的利润是结果，而导致结果的原因则是收入或者成本费用（恒等式右侧）。公司想要增加利润，只有两个方法：一是增收，二是节支。因此，要想知道导致利润好坏的原因，就要看收入和成本费用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

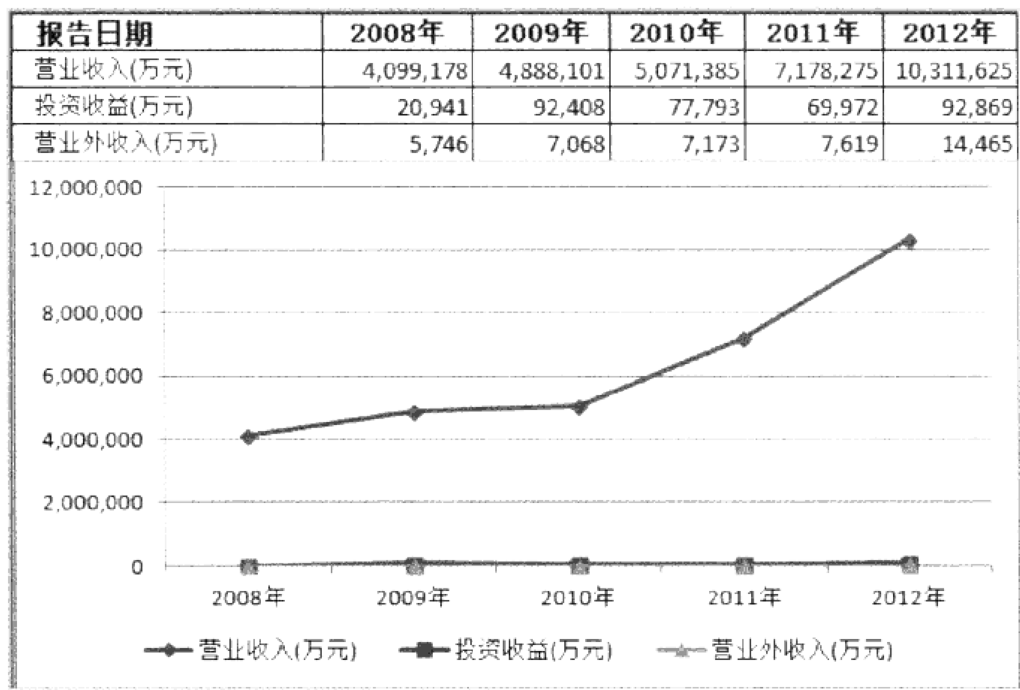
Step 03 看收入

公司能够通过销售产品、提供服务取得各项营业收入，也可以将资源提供给他人使用，获取租金与利息等营业外收入。

营业收入是公司收入的根本。没有营业收入的增长，利润的增长几乎不可能。因此，首先应当重点观察营业收入。同时，也应该观察不同收入来源之间的收入结构（同样，一张利润表上只有期初期末两个数据，如果看得更仔细点，就应该拿多张利润表的数据一起来看）。

下面我们来看万科企业2008—2012年5年的收入情况。

{Example} 万科2008－2012年收入增长趋势



报告日期	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
营业收入(万元)	4,099,178	4,888,101	5,071,385	7,178,275	10,311,625
投资收益(万元)	20,941	92,408	77,793	69,972	92,869
营业外收入(万元)	5,746	7,068	7,173	7,619	14,465

图3-17　万科2008—2012年收入增长趋势

从图3-17中可以看到，万科在2008—2012年的5年之中，营业收入保持稳定快速增长，而投资收益和营业外收入变化不大且这部分所占比例非常小，与营业收入相比，几乎可以忽略，这说明公司在集中精力做大做强主营业务，公司利润的增长也完全依赖于主营业务。

值得特别提醒的是，有些公司在某一年份，利润突然暴增，可能并不是因为主营业务的收入增加，而是营业外收入或者投资收益突然大幅增加所致。这种情况是不可持续的，因此需要格外注意。而且如果公司非主业收入大幅增加，说明该公司可能没有将精力专注在主营业务上面，投资者需要特别小心。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



{Example} 澳柯玛2013年一季度净利大增1311%，营业外收入暴增41倍

昔日中国首屈一指的制冷家电品牌澳柯玛（600336），如今的主营业绩却持续下滑，陷入内忧外患的局面。

2013年4月25日，澳柯玛公布其2013年度一季报，公司报告期内实现净利润9 634.42万元，相比2012年一季度，暴增1 311.25%。

该公司季报中业绩暴涨，是因为去年同期业绩基数较小以及受到公司债务重组的影响。

一季报显示，报告期内澳柯玛实现债务重组收益7 740.01万元，占据净利润的80%。同时，公司一季度营业外收入为7 960.2万元，同比更是暴增4 134.01%。

在这动辄数十倍的增长背后，公司得以安身立命的主营业务却未能有如此理想的表现。一季度，澳柯玛实现营业收入9.32亿元，同比增长仅0.8%。

Step 04 看成本费用

下面我们再来看影响利润的第二个原因：成本和费用。

在观察成本和费用项目时，应首先注意成本费用包含的内容是否适当，费用的确认是否合理，这需要阅读财务报表附注的说明来判断，因为在利润表中，这些数据只是总数，没有详细的说明。

其次，要对各项成本和费用的结构与变动趋势进行分析，分析各项费用占营业收入的百分比，分析费用结构是否合理，对不合理的费用要查明原因。

在费用分析中，“三项费用”（即销售费用、管理费用和财务费用）是最重要的开支项目，应当重点关注。

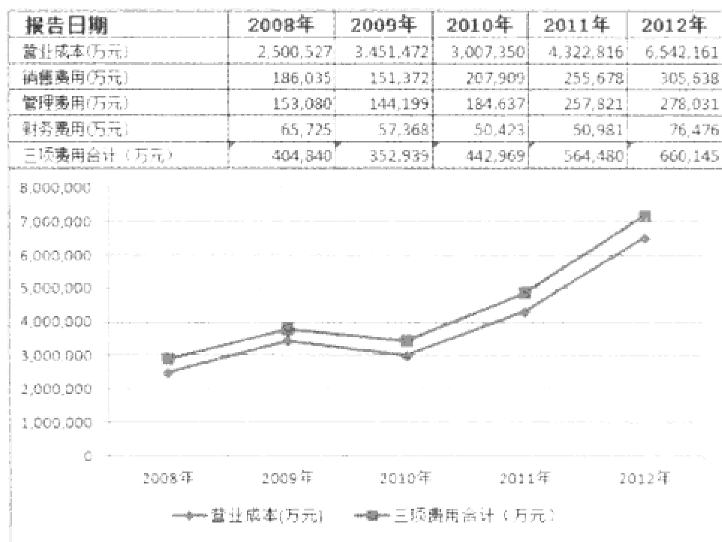
费用分析中，三项费用比重是一个重要的考察指标。其计算公式为：

三项费用比重=三项费用总和÷营业收入×100%
=[（销售费用+管理费用+财务费用）÷营业收入]×100%

{Example} 万科2008—2012年5年成本费用趋势

从图3-18中可以看到，在5年中，随着收入的增长（如前面的图3-17所示），万科的成本费用也在同步增长。一般来说，收入的增长，会伴随着成本和费用的增长，尤其是营业成本和销售费用，这是合理的。但是，优秀的公司可以通过成本和费用控制的管理，使成本费用的增长低于营业收入的增长，这是反映公司管理层管理水平和能力的重要方面。

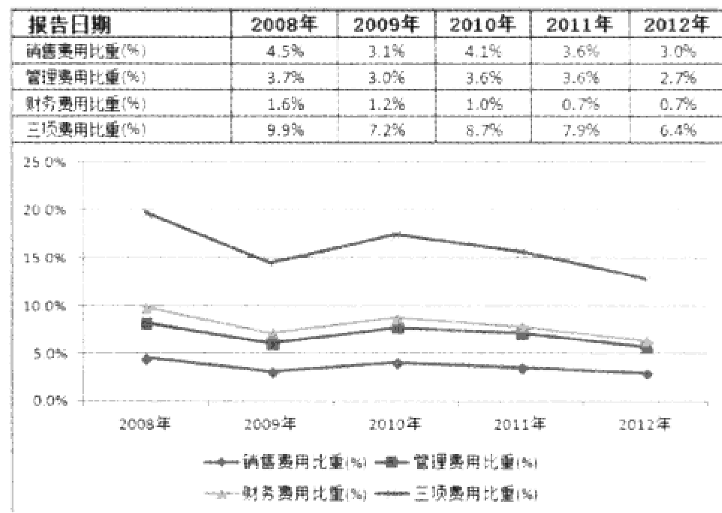
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



报告日期	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
营业成本(万元)	2,500,527	3,451,472	3,007,350	4,322,816	6,542,161
销售费用(万元)	186,035	151,372	207,909	255,678	305,638
管理费用(万元)	153,080	144,199	184,637	257,821	278,031
财务费用(万元)	65,725	57,368	50,423	50,981	76,476
三项费用合计（万元）	404,840	352,939	442,969	564,480	660,145

图3-18　万科2008－2012年5年成本费用趋势

现在再来看万科的成本费用中，三项费用的比重及变化趋势（如图3-19所示）。从这张图中可以看到，尽管图3-18中显示万科的成本费用也在跟随营业收入一起增长，但是三项费用所占营业收入的比重却控制得很好，三项费用比重呈现为下降趋势，说明公司的管理能力在提升，这也有助于该公司在以后的时间里获得更好的利润。这就解释了为什么5年来万科的利润一直在持续稳定增加。



报告日期	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
销售费用比重(%)	4.5%	3.1%	4.1%	3.6%	3.0%
管理费用比重(%)	3.7%	3.0%	3.6%	3.6%	2.7%
财务费用比重(%)	1.6%	1.2%	1.0%	0.7%	0.7%
三项费用比重(%)	9.9%	7.2%	8.7%	7.9%	6.4%

图3-19　万科2008－2012年三项费用比重

TIP：利润表是反映公司盈利能力和成长能力的最重要的报表，我们将在本书第二部分的财务报表分析中对利润表相关的其他财务指标及分析方法做进一步介绍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 04

快速学会看懂现金流量表

现金流量表是三大核心财务报表之一，同时也是对资产负债表和利润表的重要补充。通过阅读本章，我们可以掌握现金流量表的基本格式，理解现金流量表的构成要素以及它与利润表的内在联系，并通过我们介绍的“看表头、看表尾、看中间、看重点”的方法快速看懂现金流量表。

学习导读：

1. 理解现金流量表的作用
2. 现金流量表的基本格式
3. 现金流量表的构成要素
4. 净利润与现金流量的关系
5. 如何快速看懂现金流量表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

理解现金流量表的作用

在第1章中我们介绍过，公司的现金流量表，就是跟踪和记录公司现金使用情况的一张报表。它反映公司在一定时期内现金收入和现金支出的情况（通常是在一个会计周期内，如季度、半年度和年度内）。

为了理解现金流量表的重要作用，我们来看一个真实的故事。

{Example} “珠海第一高楼——巨人大厦”烂尾楼事件

史玉柱，是中国创业史上家喻户晓的传奇人物之一。2008年《福布斯》全球互联网富豪排行榜中，史玉柱以28亿美元的身价列第7位，《福布斯》称他是“最富有的上海居民”。排在他身后的有腾讯创始人马化腾、百度创始人李彦宏、阿里巴巴创始人马云以及网易创始人丁磊。



巨人大厦烂尾楼

2013年4月9日晚，史玉柱举办了从巨人集团辞职退休的告别晚会。在晚会上，史玉柱谈及自己的创业史：“到今天为止，我实职全部清干净，我15年来两次创业，总共干了三块业务……”他所说的三块业务是指保健品、网络游戏和金融投资。

他的第一次创业，就以当时的珠海第一高楼“珠海巨大大厦”的资金链断裂被迫停工而宣告失败，大厦只建至地面三层时就停工了，史玉柱也从公众视野中消失了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1992年7月，史玉柱把珠海巨人新技术公司的总部搬到注册地珠海。当时珠海市政府为了扶持巨人集团，先后批给其总共9万平方米的土地，地价低至125元/平方米。1993年史玉柱宣布将新建巨人大厦，高72层，在当时是全国最高的楼宇。1996年巨人大厦资金告急。在贷不到款的情况下，史玉柱将保健品业务的资金调往巨人大厦。1997年初巨人大厦因资金链断裂未能按期完工，只建至地面三层的巨人大厦停工。

“企业没有现金，像人没有血液一样，没法生存，一个礼拜之内，‘巨人’迅速地垮了，并欠下了两亿元的债务，从休克到死亡，过程非常短。”事情发生后，史玉柱曾这样告诉媒体。

通过这个故事，我们可以知道企业现金流量表的重要性了。

现金流量表的基本格式

在会计处理中，通常会把企业的运营活动根据其目的和性质分为三大类：经营活动、投资活动和筹资活动。

因此，现金流量表就是按照这三类活动的现金流入流出情况进行编制的，如图4-1所示。

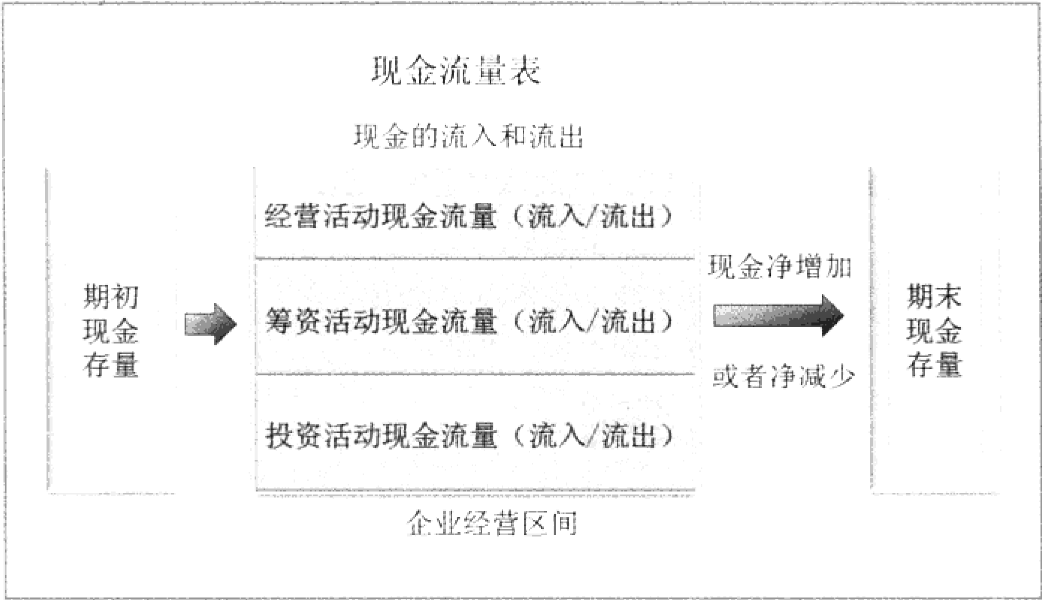


图4-1 现金流量表构成原理

现金流量表中的“现金”一词，是一个广义的概念，包括现金、银行存款、其他货币资金和现金等价物。现金等价物是指企业持有的期限短、流动性强、易于变化为已知金额的现金、价值变动风险很小的投资。通常来说，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自投资日起3个月内到期或清偿的国库券、商业本票、货币市场基金、可转让定期存单、商业本票及银行承兑汇票等皆可列为现金等价物。

公司的现金是怎样流动的

为了理解现金流量表，我们先来看看公司现金通常是怎样流动的，如图4-2所示。

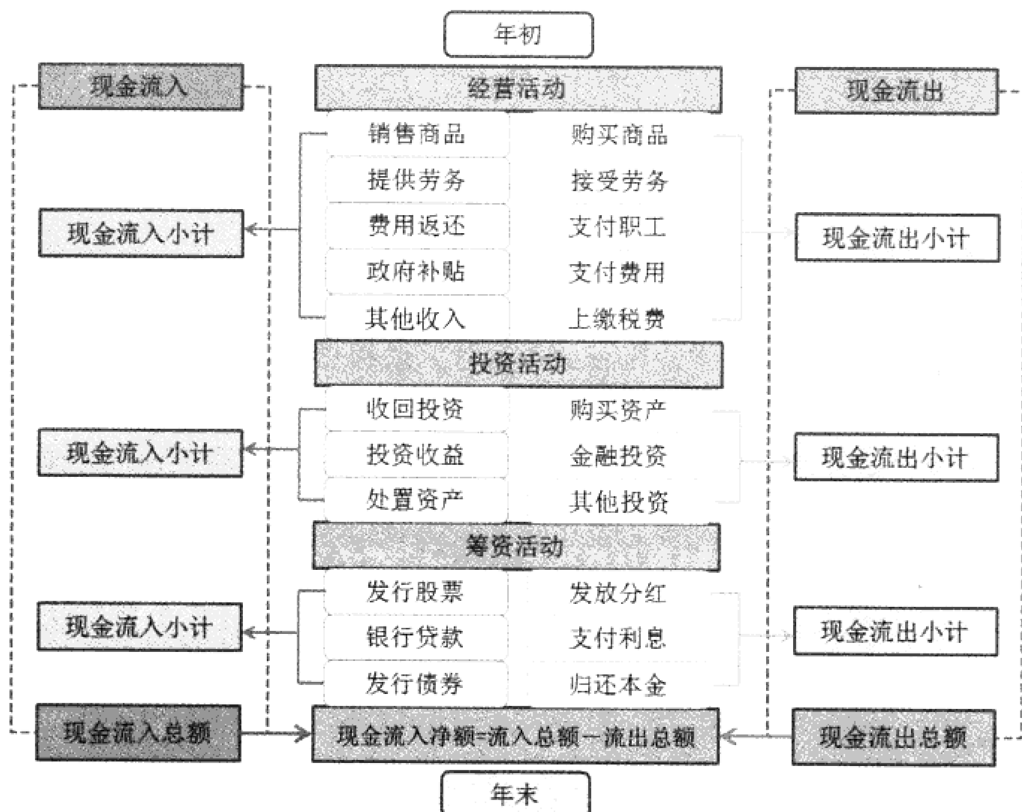


图4-2　公司现金流动示意图

理解了这张图，就很容易理解现金流量表了。

现金流量表的基本格式

现金流量表实际上就是将上面的流程图用表格的形式展示出来了。下面先来看一个实际上市公司的现金流量表，如图4-3所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



{Example} 三一重工（600031）2012年半年度现金流量表

图4-3所示为三一重工2012年半年度现金流量表。

合并现金流量表

编制单位：三一重工股份有限公司　　2012年1-6月　　单位：元 币种：人民币

项　　目	附注	2012年1-6月	2011年1-6月
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金		25,177,454,609.70	27,673,732,353.17
收到的税费返还		183,072,402.26	15,813,147.35
收到其他与经营活动有关的现金	五、52	670,410,443.47	444,787,076.78
经营活动现金流入小计		26,030,937,455.43	28,134,332,577.30
购买商品、接受劳务支付的现金		19,817,635,137.17	20,811,641,622.50
支付给职工以及为职工支付的现金		2,349,477,831.10	1,850,922,641.14
支付的各项税费		2,171,633,065.45	2,613,993,788.98
支付其他与经营活动有关的现金	五、53	3,438,943,420.07	2,606,974,830.24
经营活动现金流出小计		27,777,689,453.79	27,883,532,882.86
经营活动产生的现金流量净额		**-1,746,751,998.36**	**250,799,694.44**
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金		85,030,000.00	-
取得投资收益收到的现金		94,916,901.64	59,011,044.11
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		355,696,454.83	122,533,642.59
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		-	-
收到其他与投资活动有关的现金	五、54	607,750,612.37	-
投资活动现金流入小计		1,143,393,968.84	181,544,686.70
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		2,773,848,577.22	3,175,966,503.01
投资支付的现金		304,559,333.49	16,079,900.00
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		2,630,160,098.41	59,381,197.84
支付其他与投资活动有关的现金		-	1,152,081,558.18
投资活动现金流出小计		5,708,568,009.12	4,403,509,159.03
投资活动产生的现金流量净额		**-4,565,174,040.28**	**-4,221,964,472.33**
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金		291,471,360.00	3,000,000.00
取得借款收到的现金		20,847,734,091.44	14,030,639,779.11
发行债券收到的现金		-	-
收到其他与筹资活动有关的现金		-	-
筹资活动现金流入小计		21,139,205,451.44	14,033,639,779.11
偿还债务支付的现金		12,867,220,053.15	4,735,222,696.54
分配股利、利润或偿付利息支付的现金		1,121,810,643.85	1,053,171,891.36
支付其他与筹资活动有关的现金		-	112,869,238.03
筹资活动现金流出小计		13,989,030,697.00	5,901,263,825.93
筹资活动产生的现金流量净额		**7,150,174,754.44**	**8,132,375,953.18**
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		81,374,607.37	-17,955,435.00
五、现金及现金等价物净增加额		**919,623,323.17**	**4,143,255,740.29**
加：期初现金及现金等价物余额		8,216,577,601.37	4,873,153,438.10
六、期末现金及现金等价物余额		**9,136,200,924.54**	**9,016,409,178.39**

图4-3　三一重工2012年1～6月现金流量表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现金流量表的基本格式如下：

XXX公司现金流量表		
编制单位：		
报表期间：（如2012年1～6月）或者（2012年度）	货币单位：	
项目	本期金额	上期金额
一、经营活动产生的现金流量：		
销售商品、提供劳务收到的现金：		
收到的税费返还：		
收到的其他与经营活动有关的现金：		
现金流入小计		
购买商品接受劳务支付的现金		
支付给职工以及为职工支付的现金		
支付的各项税费		
支付的其他与经营活动有关的现金		
现金流出小计		
经营活动产生的现金流量净额		
二、投资活动产生的现金流量：		
收回投资所收到的现金		
取得投资收益所收到的现金		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产所收回的现金净额		
收到的其他与投资活动有关的现金		
现金流入小计		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产所支付的现金		
投资所支付的现金		
支付的其他与投资活动有关的现金		
现金流出小计		
投资活动产生的现金流量净额		
三、筹资活动产生的现金流量：		
吸收投资所收到的现金		
取得借款所收到的现金		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续上表

XXX公司现金流量表		
编制单位：		
报表期间：（如2012年1～6月）或者（2012年度）	货币单位：	
项目	本期金额	上期金额
收到的其他与筹资活动有关的现金		
现金流入小计		
偿还债务所支付的现金		
分配股利、利润和偿付利息所支付的现金		
支付的其他与筹资活动有关的现金		
现金流出小计		
筹资活动产生的现金流量净额		
四、汇率变动对现金的影响		
五、现金及现金等价物净增加额		
加：期初现金及现金等价物余额		
六、期末现金及现金等价物余额		

现金流量净额 ＝ 现金流入总额－现金流出总额

现金及现金等价物净增加额 ＝ 经营活动产生的现金流量净额

＋ 投资活动产生的现金流量净额

＋ 筹资活动产生的现金流量净额

－ 汇率变动对现金的影响

期末现金及现金等价物余额 ＝ 期初现金及现金等价物余额

＋ 现金及现金等价物净增加额

与我们上一章中讨论的利润表一样，现金流量表也是一个区间报表。

由于公司在实际营运过程中，所涉及的现金流入和流出的项目可能会非常多，可能会远远多于我们上面流程图及基本格式中所列举的项目，因此实际的现金流量表可能很长。但是不管多长，其基本结构都一样，就是把三类活动的现金流入和流出分类排列，再加小计和总计而已。

在公司经营过程中，可能要用不同国家的货币进行交易，不同币种之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的汇率会对计价单位有影响（比如，美元与人民币汇率），这就需要把“汇率变动对现金的影响”这一项目单列出来进行调整。当然，如果有别的原因对现金计算有影响，那就把这些因素也一起列出来。

现金流量表的最后，是本期会计期初和期末的现金余额对比，方便报表阅读者进行比较。

现金流量表的编制基础

现金流量表是以现金为基础编制的，即按照收付实现制记录现金流动。也就是说，实际收到现金后记录现金流入，实际支付现金时记录现金流出（就跟我们普通家庭里的流水账一样）。而资产负债表和损益表是以权责发生制方式记账的（即收入确认未必一定收到现金，如赊账销售；费用发生未必支付了现金，如延迟付款）。

现金流量表的构成要素

影响公司现金流量的要素，具体可以分为以下5个方面：

经营活动产生的现金流量

反映公司为开展正常业务而引起的现金流入量、流出量和净流量，如商品销售收入、出口退税等增加现金流入量，购买原材料、支付税款和人员工资增加现金流出量等。

投资活动产生的现金流量

反映公司取得和处置证券投资、固定资产投资和无形资产投资等活动所引起的现金收支活动及结果，如变卖厂房取得现金收入，购入股票和债券等对外投资引起现金流出等。

筹资活动产生的现金流量

指公司在筹集资金过程中所引起的现金收支活动及结果，如吸收股本、分配股利、发行债券、取得借款和归还借款等。

非常项目产生的现金流量

指非正常经济活动所引起的现金流量，如接受捐赠或捐赠他人，罚款现金收支等。公司如果有这一类现金流量，通常会反映在“其他原因对现金的影响”项目下面。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不涉及现金收支的投资与筹资活动

这是一类非常重要的信息，虽然这些活动并不会引起本期的现金收支，但对未来的现金流量会产生甚至极为重大的影响。虽然这类活动不会在现金流量表中直接反映出来，但是会在补充资料中反映（通常会在财务报表附注中出现），比如，以对外投资偿还债务、以固定资产对外投资等。

净利润与现金流量的关系

由于采用不同的记账方式，现金流量的增加并不意味着收益增加，现金流量的减少，也并非意味着收益的减少。即收益和现金流量之间不存在正相关的关系。

净利润与现金流量的关系分析

那么，公司净利润与现金流量到底有什么样的关系呢？我们先来看一看图4-4。

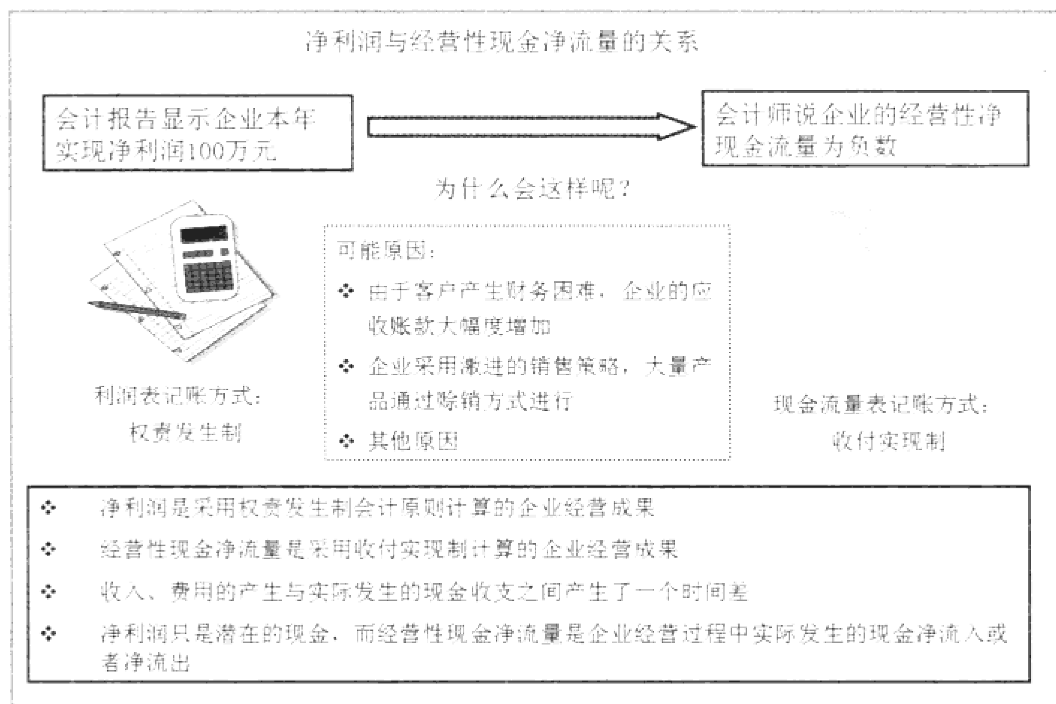


图4-4 净利润与经营性现金流量的关系（1）

这里就产生了一个问题：对于企业来说，到底是净利润重要，还是现金流重要，二者对企业正常的经营活动有什么影响呢？

事实上，两者都重要，如图4-5所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

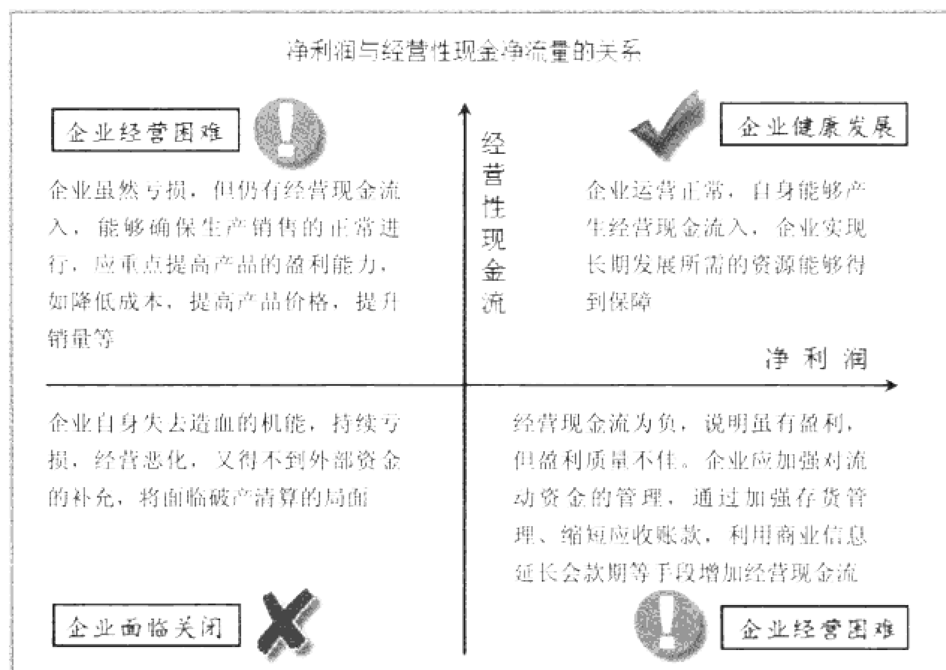


图4-5　净利润与经营性现金流量的关系（2）

这两者之间的关系可以通过财务报表的现金流量表补充资料来说明。

现金流量表补充资料

现金流量表的正式表格后面，一般都包含一个补充资料（这个补充资料一般都会在财务报表附注中出现）。它是对现金流量正表的补充，由3部分组成：将净利润调节为经营活动的现金流量、不涉及现金收支的重大投资和筹资活动、现金及现金等价物净变动。

还是以三一重工（600031）2012年半年度报告现金流量表（图4-3）的补充资料为例来说明。

将净利润调节为经营活动的现金流量

以净利润为起算点，调整不涉及现金的收入、费用、营业外收支等有关项目，据此计算出经营活动产生的现金流量。

由于净利润是按照权责发生制原则确定的，且包括了投资活动和筹资活动的收益和费用，将净利润调节为经营活动现金流量，实际上就是将按权责发生制原则确定的净利润调整为按收付实现制记录的现金净流入，并剔除投资活动和筹资活动对现金流量的影响。

简单来讲，具体方法是以利润表中的净利润数字为起点，先剔除投资活动和筹资活动的现金流量，再加减不涉及现金流入流出的收入和费用项目后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得到企业经营活动现金净流量。这是因为在利润表中，有些经营活动的收入是确认了，但是没有收到现金，把这部分减去，就是实际收到的现金；有些成本和费用是确认了，但是没有支付现金，把这部分加回来，就是实际支付的现金。

{Example} 三一重工（600031）净利润调整为经营活动现金流量

图4-6所示为三一重工2012年中报中这一部分的截图。

55．合并现金流量表补充资料

（1）现金流量表补充资料

项目	2012年1-6月	2011年1-6月
1.将净利润调节为经营活动现金流量：		
净利润	5,433,198,432.26	6,347,803,838.60
加：资产减值准备	343,091,185.42	214,192,600.49
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	526,468,272.98	329,889,427.01
无形资产摊销	37,887,277.32	24,959,588.89
长期待摊费用及长期资产摊销	277,313.09	3,908,394.10
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“一”号填列）	-114,432.22	6,054,049.19
固定资产报废损失（收益以“一”号填列）	0.00	0.00
公允价值变动损失（收益以“一”号填列）	74,991,135.60	36,731,703.01
财务费用（收益以“一”号填列）	652,723,893.70	226,711,501.52
投资损失（收益以“一”号填列）	-113,294,401.36	-77,493,096.40
递延所得税资产减少（增加以“一”号填列）	-53,534,675.17	-74,615,898.46
递延所得税负债增加（减少以“一”号填列）	78,552,527.64	-33,082,658.44
存货的减少（增加以“一”号填列）	-258,247,446.23	-2,019,954,840.18
经营性应收项目的减少（增加以“一”号填列）	-11,219,116,450.21	-8,224,587,494.73
经营性应付项目的增加（减少以“一”号填列）	2,750,365,368.82	3,490,282,579.84
其他		
经营活动产生的现金流量净额	-1,746,751,998.36	250,799,694.44

将利润表中不涉及现金流入流出的收入和支出项目加减回来，并剔除抽资与筹资活动的现金流量表。

图4-6 三一重工现金流量表补充资料（1）

在这个调整表中，需要调整的不涉及现金收支的常见项目，如图4-7所示。

这些项目，都是影响利润表中公司净利润的项目，查看这些项目内容，也有利于我们从另外一个角度理解利润表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【资产减值准备】【固定资产折旧等】【无形资产摊销、长期待摊费用摊销】【待摊费用减少】【预提费用增加项目】【处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失】【公允价值变动损失】【财务费用】【投资损失】【递延所得税资产减少】【递延所得税负债增加】【存货的减少】【经营性应收项目的减少】【经营性应付项目的增加】

图4-7　不涉及现金收支的利润项目

不涉及现金收支的重大投资和筹资活动

有些重大的投资与筹资活动，虽然在短期内没有在公司的现金账户上发生资金的流入和流出，但是它们对公司将来的经营和现金流会产生重大影响，因而列示在现金流量表的补充资料中。如债务转为资本，一年内到期的可转换公司债券、融资租入固定资产等。查看这项内容，有利于我们判断公司未来的现金流。

现金及现金等价物净变动

这部分内容与现金流量表正表的结果是一致的如图4-8所示。

项　目	2012年1-6月
2.不涉及现金收支的重大投资和筹资活动：	
债务转为资本	
一年内到期的可转换公司债券	
融资租入固定资产	
3.现金及现金等价物净变动情况：	
现金的期末余额	9,136,200,924.54
减：现金的期初余额	8,216,577,601.37
加：现金等价物的期末余额	
减：现金等价物的期初余额	
现金及现金等价物净增加额	919,623,323.17

图4-8　三一重工现金流量表补充资料（2）

由此我们看到，现金流量表的补充资料，实际上是把现金流量表和利润表连接在一起了，方便我们交叉对比。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如何快速看懂现金流量表

前面讲了现金流量表的构成原理及基本格式。那么，查看一家公司的实际现金流量表时，如何快速看懂呢？

快速看懂现金流量表可以总结为简单的四句话：看表头、看表尾、看中间、看重点。下面来具体解释。

Step 01 看表头

表头主要是看清楚报表区间、货币单位和报表类型。如中石油2012年度现金流量表截图（如图4-9所示），报表区间为2012年度，货币单位为百万元，而报表类型为“合并报表”和“公司报表”（即母公司报表）两张报表并列在一起展示的。

中国石油天然气股份有限公司

2012 年度合并及公司现金流量表

（除特别注明外，金额单位为人民币百万元）

项目	附注	2012 年度 合并	2011 年度 合并	2012 年度 公司	2011 年度 公司

图4-9 中石油2012年度现金流量表表头

需要注意的是同利润表一样，现金流量表是也是一个区间报表，反映的是公司在一个会计期间的现金流量变化情况（通常是月度，季度，半年度或者年度）。现金流量表是以现金基础来编制的，即以收付实现制原则来编制。净现金流量=现金流入－现金流出。

Step 02 看表尾

现金流量表的最下面是本会计区间的现金流量变化的总结果：期初现金流量余额，期末现金流量余额及本期现金流量的增加（减少）净额。

汇率变动对现金及现金等价物的影响		(195)	(313)	-	-
现金及现金等价物净（减少）/增加额	50b	(17,777)	15,463	(27,220)	13,458
加：期初现金及现金等价物余额		61,172	45,709	38,794	25,336
期末现金及现金等价物余额	50c	43,395	61,172	11,574	38,794

图4-10 中石油2012年度现金流量表结尾

如图4-10所示，中石油在2012年度现金流量净减少额为178亿。这么大的现金出量用到什么地方去了？从图4-11中可以发现，最大的现金流出量在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

于投资活动中的“购建固定资产、油气资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”，而经营活动和筹资活动的现金净流量都为增加。

投资活动现金流入小计		24,945	14,977	69,593	78,140
购建固定资产、油气资产、无形资产和其他长期资产支付的现金		(330,861)	(288,457)	(227,634)	(214,427)
投资支付的现金		(26,310)	(10,158)	(31,637)	(15,831)
投资活动现金流出小计		(357,171)	(298,615)	(259,271)	(230,258)
投资活动产生的现金流量净额		(332,226)	(283,638)	(189,678)	(152,118)
现金及现金等价物净（减少）/增加额	50b	(17,777)	15,463	(27,220)	13,458
加：期初现金及现金等价物余额		61,172	45,709	38,794	25,336
期末现金及现金等价物余额	50c	43,395	61,172	11,574	38,794

图4-11 中石油2012年度现金流量变化原因

Step 03 看中间

看中间，主要是要关注和重视经营活动现金流量的重要性。（这一项在通常在现金流量表的中间位置。）

经营活动是公司的业务主体，这种活动提供的现金流量，可以维持公司的持续营运，并不断用于投资，再生出新的现金来。来自主营业务的现金流量越多，表明公司发展的稳定性也就越强。因此特别需要理解企业净利润与经营活动现金流的关系对企业的影响（图4-5），对经营活动现金流量要给予特别的关注。

Step 04 看重点

看重点指在阅读现金流量时，要重点关注现金流量表中金额比较大，或者期初期末变化比较大的科目，也可以将不同时期的现金流量进行对比，以确定其增减差异和变动趋势或者是否异常，尤其要注意经营活动现金流量的变化趋势。同时，也要对现金流量表的结构进行分析，分析企业现金流入和流出的来源与方向，评价各种现金流量的形成原因。

下面以万科房地产公司为例，对其现金流量表做一个简单的分析。

{Example} 万科（000002）现金流量趋势分析

先看万科2008—2012年简化的现金流量汇总表，如图4-12所示。

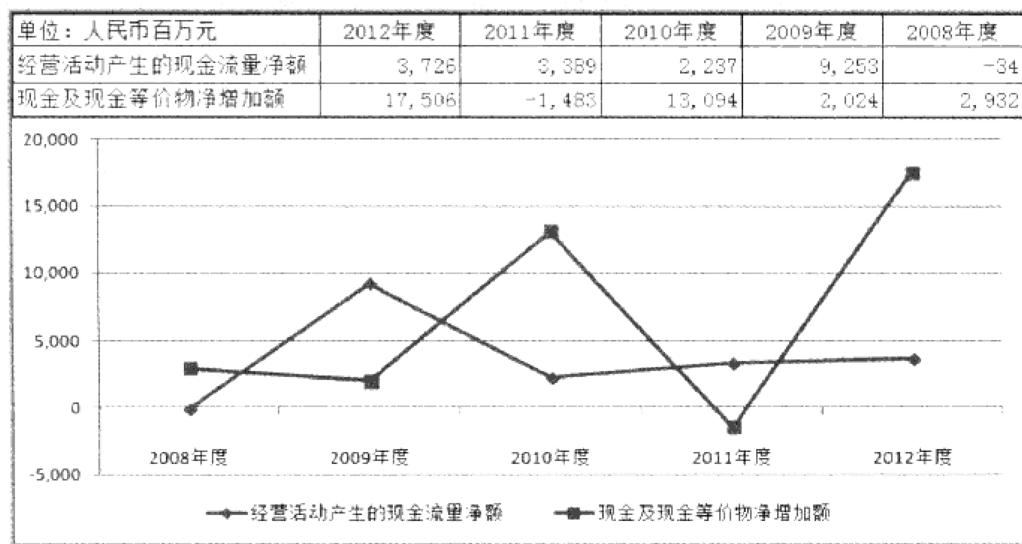
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



万科企业(000002)五年现金流量表(简化表)					
单位：人民币百万元	2012年度	2011年度	2010年度	2009年度	2008年度
经营活动现金流入小计	121,589	110,544	91,096	59,485	44,262
经营活动现金流出小计	117,863	107,154	88,858	50,232	44,296
经营活动产生的现金流量净额	3,726	3,389	2,237	9,253	-34
投资活动现金流入小计	1,180	865	2,701	1,169	1,424
投资活动现金流出小计	3,633	6,518	4,892	5,359	4,269
投资活动产生的现金流量净额	-2,453	-5,653	-2,192	-4,191	-2,844
筹资活动现金流入小计	50,468	27,480	29,049	21,561	20,559
筹资活动现金流出小计	34,183	26,673	16,025	24,589	14,693
筹资活动产生的现金流量净额	16,286	807	13,025	-3,029	5,866
汇率变动对现金的影响	-52	-27	24	-10	-56
现金及现金等价物净增加额	17,506	-1,483	13,094	2,024	2,932
期初现金及现金等价物余额	33,614	35,097	22,003	19,978	17,047
期末现金及现金等价物余额	51,120	33,614	35,097	22,003	19,978

图4-12　万科2008－2012年现金流量表（简化版）

下面是万科的经营性活动现金流量及现金总量的增减变化趋势，如图4-13所示。



单位：人民币百万元	2012年度	2011年度	2010年度	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	3,726	3,389	2,237	9,253	-34
现金及现金等价物净增加额	17,506	-1,483	13,094	2,024	2,932

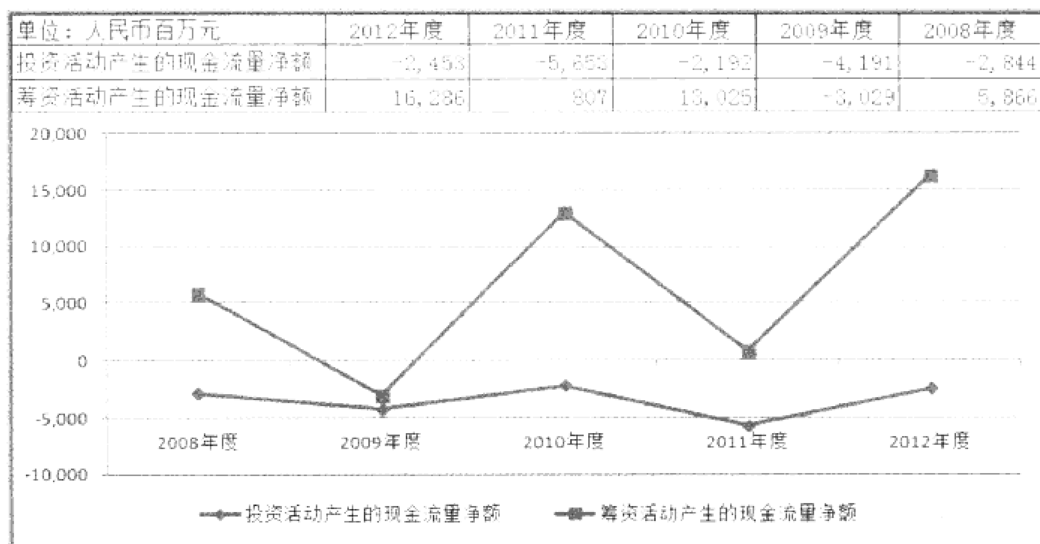
图4-13　万科2008－2012年经营活动现金流量变动趋势

从这张图中可以看到，万科2008—2012年经营活动的现金净流量并不稳定。总的现金及现金等价物净增加额更是波动很大，这主要是由于房地产行业的项目性业务特性决定的，公司不断有大量的银行贷款要到期，需要偿还银行利息和本金，同时，又要根据项目情况不断借入新的贷款。

再来看筹资与投资活动现金流量变动趋势就知道了。图4-14所示为万科的投资与筹资活动现金流量变化趋势。可以看到，2008—2012年，万科筹资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

活动产生的现金流量在波动中有上升趋势，这主要是不断从银行获得新的项目贷款而增加的现金流，同时，也不断偿还到期的贷款而使现金流减少，这一增一减的变动就使得筹资活动现金净流量产生大幅波动。



单位：人民币百万元	2012年度	2011年度	2010年度	2009年度	2008年度
投资活动产生的现金流量净额	-2,453	-5,653	-2,192	-4,191	-2,844
筹资活动产生的现金流量净额	16,286	807	13,025	-3,029	5,866

图4-14　万科2008－2012年筹资与投资活动现金流量变动趋势

而投资活动的现金流量净额5年中一直是负值，即现金流出总是大于现金流入。投资活动现金流出主要用于收购子公司，这些细节内容可以通过阅读财务报表附注的说明得知。

三大核心报表的交叉阅读

现金流量表是资产负债表和损益表的重要补充，通过三张表格的交叉阅读，尤其是要把现金流量表中经营活动产生的现金流量与利润表中的净利润，资产负债表中的流动资产和流动负债项目进行对比分析，才能了解企业经营过程的细节。

如果对公司的利润表数据有怀疑，甚至怀疑公司在虚构利润，可以通过现金流量表来验证公司是否在利润方面造假。上市公司的利润表造假相对比较容易，而现金流量表造假难度相对要高，因为有现金的流入流出必须和银行的相关凭证对应起来。限于篇幅，我们不在这里详细讨论这个问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 05

快速学会看懂股东权益变动表

股东权益变动表是企业的基本财务报表之一，但是格式和内容相对比较简单，它解释了股东权益的各个组成部分（实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润等）在本会计期间的变动金额和变动原因。通过本章的阅读，我们可以理解股东权益变动表的内容和格式，并学会快速阅读股东权益变动表的方法：看表头、看变动、看原因。

学习导读：

1. 股东权益变动表的基本格式
2. 如何快速看懂股东权益变动表

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东权益变动表的基本格式

在第1章中已经简单介绍过股东权益的各个组成要素及股东权益变动表的概念。股东权益是指企业总资产扣除总负债后的剩余部分，也叫企业的净资产。股东权益是股东投资和公司发展实力的资本体现，它由4个部分组成：实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润。

股东权益变动表（又称所有者权益变动表）是反映构成股东权益的各组成部分在一个会计时期内的增减变动情况的报表。上市公司的股东权益变动表，通常是以年度为区间来编制的，因此，股东权益变动表会出现在年度报告中。

在第1章中介绍过张王公司股东权益变动表，为了方便阅读，在这里再重新展示一次，如图5-1所示。

2012年度区间报表

期初与期末余额对比

本期变动的原因及金额

张王公司所有者权益变动表

时间：2012年度　　货币单位：人民币万元

项目	本年金额				
	实收资本	资本公积	盈余公积	未分配利润	合计
一、上年年末余额	80	0	0	0	80
二、本年年初余额	80	0	0	0	80
三、本年增减变动				30	30
（一）净利润				40	40
（二）直接计入权益的利得和损失					
（三）所有者投入和减少资本					
（四）利润分配				-10	-10
（五）所有者权益内部结转					
四、本年年末余额	80	0	0	30	110

从横向和纵向两个测度反映股东权益各要素的变化原因及金额

股东权益各组成要素的变化量

图5-1　张王公司所有者权益变动表

我们看到，表格的横向是组成股东权益的4个要素：实收资本（也叫股本）、资本公积、盈余公积，未分配利润以及四项的合计，即股东权益合计。

表格的纵向，反映股东权益各个组成部分及总额的上年度年末余额、本年度年初余额，本年度增减变动额及本年度年末余额。

本年度年末余额 = 年初余额 + 本年增减变动额

注意这个公式在变动表中的每一列都是成立的。因此，股东权益变动表，从横向和纵向两个测度反映了股东权益各个要素的变化原因及金额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面我们再来看一个真实的上市公司股东权益变动表。

{Example} 中国平安（000001）2012年度合并股东权益变动表

图5-2所示为中国平安2012年度合并股东权益变动表。

合并股东权益变动表

2012年度

人民币百万元

	归属于母公司股东权益							
项目	股本	资本公积	盈余公积	一般风险准备	未分配利润	外币报表折算差额	少数股东权益	股东权益合计
一、年初余额	7,916	72,226	6,982	395	43,219	129	40,475	171,342
二、本年增减变动金额								
（一）净利润	-	-	-	-	20,050	-	6,700	26,750
（二）其他综合收益	-	12,368	-	-	-	(29)	(266)	12,073
综合收益总额	-	12,368	-	-	20,050	(29)	6,434	38,823
（三）利润分配								
1．对股东的分配	-	-	-	-	(3,166)	-	-	(3,166)
（四）支付给少数股东的股利	-	-	-	-	-	-	(512)	(512)
（五）收购子公司	-	-	-	-	-	-	4,312	4,312
（六）处置子公司	-	-	-	-	-	-	(1,006)	(1,006)
（七）与少数股东的权益性交易	-	(601)	-	-	-	-	(105)	(706)
（八）其他	-	128	-	-	-	-	434	562
三、年末余额	7,916	84,121	6,982	395	60,103	100	50,032	209,649

图5-2 中国平安2012年合并股东权益变动表

我们注意到，这是中国平安的“合并股东权益变动表”，因此有“归属于母公司股东权益”和“少数股东权益”两项，如果是单个公司，就没有这两项。另外，表中出现了“一般风险准备”和“外币报表折算差额”这两项，我们下面做说明。

一般风险准备

这一项是从事证券业务的金融企业按规定从净利润中提取，用于弥补亏损的风险准备。金融行业之外的公司是没有这一项的。

外币报表折算差额

这一项是指在编制合并财务报表时，如果上市公司有海外子公司，把海外子公司或分支机构以所在国家货币编制的财务报表折算成以记账本位币（即人民币）表达的财务报表时，由于报表项目采用不同汇率折算而形成的汇兑损益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另外，上市公司的股东权益变动表，通常是以年度为区间来编制的，因此，会出现在年度报告中（在季度报表和半年度报表中是没有股东权益变动表的）。

有了上面两个例子，下面我们来看股东权益变动表的基本格式。

XXX公司股东权益变动表					
报表时间	货币单位				
项目	股本	资本公积	盈余公积	未分配利润	股东权益总额
一、上年年末余额					
加：会计政策变更					
前期差错更正					
其他					
二、本年年初余额					
三、本年增减变动金额（减少以“—”填列）					
（一）净利润					
（二） 其他综合收益					
上述（一）和（二）小计					
（三）所有者投入和减少资本					
1. 所有者投入资本					
2. 股份支付计入所有者权益的金额					
3. 其他					
（四） 利润分配					
1. 提取盈余公积					
2. 提取一般风险准备					
3. 对所有者（或股东）的分配					
4. 其他					
（五）所有者权益内部结转					
1. 资本公积转增资本（或者）股本					
2. 盈余公积转增资本（或者股本）					
3. 盈余公积弥补亏损					
4. 其他					
（六）专项储备					
1. 本期提取					
2. 本期使用					
（七）其他					
四、本期期末余额					

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



注意：这个基本格式是单个公司的股东权益变动表，如果是合并报表，就需有“归属于母公司股东权益”和“少数股东权益”，如果是金融行业的公司，就会有“一般风险准备”，如果有海外子公司的报表合并，还会有“外币报表折算差额”，就像上面的平安公司股东权益变动表一样。

另外，上市公司在公布本年度股东权益变动表时，也会附上上年度的股东权益变动表，以方便阅读者分析对比。

如何快速看懂股东权益变动表

理解了股东权益变动表的基本格式之后，当我们拿到一张股东权益变动表时，该如何快速看懂呢？

总结为三句话：看表头、看变动、看原因。

Step 01 看表头

从股东权益变动表的表头，我们首先可以看清楚公司名称、报表区间（股东权益变动表也是一个区间报表）、货币单位、报表范围（是合并报表还是单一公司报表）等基本信息。同时，还可以看清楚组成股东权益的各个部分。

{Example} 不同公司的股东权益变动表表头对比

下面分别选择三一重工、中石油和贵州茅台2012年年报中的一张股东权益变动表，看看它们的表头，如图5-3所示。

合并股东权益变动表

编制单位：三一重工股份有限公司　　2012 年 1-6 月　　单位：元 币种：人民币

项目	本年金额							
	归属于母公司股东权益						少数股东权益	股东权益合计
	股本	资本公积	减：库存股	盈余公积	未分配利润	外币报表折算差额		

图5-3（1）　三一重工股东权益变动表表头

中国石油天然气股份有限公司

2012 年度合并股东权益变动表

（除特别注明外，金额单位为人民币百万元）

项目	归属于母公司股东权益						少数股东权益	股东权益合计
	股本	资本公积	专项储备	盈余公积	未分配利润	外币报表折算差额		

图5-3（2）　中石油股东权益变动表表头

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

母公司所有者权益变动表

2012 年 1—12 月

单位:元 币种:人民币

项目	本期金额							
	实收资本（或股本）	资本公积	减:库存股	专项储备	盈余公积	一般风险准备	未分配利润	所有者权益合计

图5-3（3） 贵州茅台股东权益变动表表头

仔细对比一下，发现有什么异同吗?

这里有两个概念需要解释一下：在三一重工和贵州茅台的表中，都出现了“减：库存股”，在中石油的表中，出现一个“专项储备”，这两个会计科目是什么意思呢?

库存股

库存股，又称为回购股，是上市公司由于某种原因利用公司资金从股票市场上买回自己公司已经在外发行流通的股票，或者由股东赠送给公司的股票。回购回来的股票有可能被注销，也有可能等待一定时机再度出售。库存股并不是公司的资产，而是股东权益的减项，所以在上面我们看到的是“减：库存股”。

关于上市公司的股票回购，是一个重要的话题，建议读者进一步阅读相关的会计或者投资著作。

专项储备

专项储备用于核算高危行业企业按照规定提取的安全生产费以及维持简单再生产费用等具有类似性质的费用。“专项储备”科目是在资产负债表的所有者权益项下“减：库存股”和“盈余公积”之间反映。

专项储备虽然是在股东权益项下，但是企业提取并计入“专项储备”的安全费用等资金无论从用途上还是从性质上与所有者权益下的其他项目都有一定的差异。

我们知道，股东权益是指企业资产扣除负债后由股东享有的剩余权益，主要来源为股东投入的资本、直接计入股东权益的利得和损失、留存收益等。计入“专项储备”的安全费用等项目，并不能用于利润分配、转增资本等，因此与股东权益的其他项目有着本质的区别。

关于这个会计科目的会计处理有点复杂，请查阅相关会计专业著作。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Step 02 看变动

看变动，就是重点看本年增减变动金额这一栏，这是股东权益变动表中最重要的一行，就像现金流量表中的“现金及现金等价物净增加额”一样，我们尤其要关注变动金额比较大的项目，如图5-4所示。

项目	本年金额							
	归属于母公司股东权益						少数股东权益	股东权益合计
	股本	资本公积	减：库存股	盈余公积	未分配利润	外币报表折算差额		
一、上年年末余额	7,593,706,137.00	9,694,596.46		1,835,002,955.10	10,358,593,458.24	-134,283,367.09	1,090,896,309.17	20,753,610,088.88
加：会计政策变更								
前期差错更正								
二、本年年初余额	7,593,706,137.00	9,694,596.46		1,835,002,955.10	10,358,593,458.24	-134,283,367.09	1,090,896,309.17	20,753,610,088.88
三、本期增减变动金额		27,860,832.50			2,882,077,174.67	-218,412,212.46	342,176,454.98	2,977,980,554.69
（一）净利润					5,160,189,015.77		273,009,416.49	5,433,198,432.26
（二）其他综合收益		27,860,832.50				-218,412,212.46	611,903.29	-245,661,141.67

图5-4 三一重工股东权益的变动金额

Step 03 看原因

就是从股东权益变动表的纵向列去看，看股本、资本公积、盈余公积、未分配利润的金额变动是由哪些原因引起的。

在图5-4中，三一重工本年度未分配利润变动金额为2 882 077 174.67元，那么我们向下看这一列，就会看到，本年度净利润为5 160 189 015.77元，对股东分配了2 278 111 841.10元，剩下的利润就是2 882 077 174.67元了（如图5-5所示）。

在具体分析变化原因时，可以从如下几个方面重点考虑：

股本的变化情况

通过股本的变动情况，可以判断企业的财务状况。通常情况下，如果股本呈正向变动，说明企业财务状况良好，发展规模不断扩大；如果股本呈负向变动，则表明企业财务状况恶化，办理重整减资以弥补累积亏损，此时必须特别评估企业重整成功的可能性。

资本公积的累积情况

资本公积为企业与股东间有关股本交易所产生的溢价。根据《公司法》规定，资本公积除了填补公司亏损外，不得使用。简单来讲，就是资本公积的用途是有一定的限制的，不能用以向股东分配股息及红利。资本公积累积

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

越多，企业的安全和发展越有保障。

项　目	本　年　金　额							
	归属于母公司股东权益						少数股东权益	股东权益合计
	股本	资本公积	减：库存股	盈余公积	未分配利润	外币报表折算差额		
一、上年年末余额	7,593,706,137.00	9,694,596.46	-	1,835,002,955.10	10,358,593,458.24	-134,283,367.09	1,090,896,309.17	20,753,610,088.88
加：会计政策变更								
前期差错更正								
二、本年年初余额	7,593,706,137.00	9,694,596.46	-	1,835,002,955.10	10,358,593,458.24	-134,283,367.09	1,090,896,309.17	20,753,610,088.88
三、本期增减变动金额		-27,860,832.50	-	-	2,882,077,174.67	-218,412,212.46	342,176,454.98	2,977,980,584.69
（一）净利润					5,160,189,015.77		273,009,416.49	5,433,198,432.26
（二）其他综合收益		-27,860,832.50				-218,412,212.46	611,903.29	-245,661,141.67
上述（一）和（二）小计		-27,860,832.50	-	-	5,160,189,015.77	-218,412,212.46	273,621,319.78	5,187,537,290.59
（三）股东投入和减少股本		-	-		-	-	539,402,980.61	539,402,980.61
1．股东投入股本							539,402,980.61	539,402,980.61
2．股份支付计入股东权益的金额								-
3．其他								-
（四）利润分配		-	-	-	-2,278,111,841.10	-	-463,753,152.00	-2,741,864,993.10
1．提取盈余公积								-
2．提取一般风险准备								-
3．对股东的分配					-2,278,111,841.10		-463,753,152.00	-2,741,864,993.10
4．其他								-

图5-5　三一重工未分配利润变动金额

盈余公积的变动情况

盈余公积是指公司历年所累积的纯利润，未以现金或其他资产方式分配给股东、转为资本或资本公积；或历年累积亏损，未经以资本公积弥补。盈余公积增减变动的主要因素有：本期净损、前期错误更正及若干会计原则变动的追溯调整、股票股利、库存股交易等。

未分配利润的变动情况

未分配利润反映企业实现的、积累在企业而没有分配给股东的利润。相对于股东权益的其他部分来说，企业对于未分配利润的使用有较大的自主权。但应注意，有些企业未经过企业权力机构（董事会）的批准就分配利润；有些企业将未分配利润用于发放奖金和职工福利等，这会损害企业投资者的利益。

股东权益总额的变动

最后，对股东权益总额的变动进行分析，可以了解其变动的趋势及影响因素。必要时，可以使用连续多期股东权益变动表数据进行趋势分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



影响股东权益变化的其他重要因素

- 公司如何确定收益分配政策；
- 公司如何确定股利发放政策；
- 派现与送股对所有者权益的影响；
- 股票分割对所有者权益的影响；
- 股票回购对所有者权益的影响。

这些问题的讨论相对比较复杂，我们不在这里讨论。

最后，作为本章的结束，来看一下股东权益变动表与资产负债表、利润表和现金流量表之间的关系（如图5-6所示），这4张报表共同构成了企业的基本财务报表。

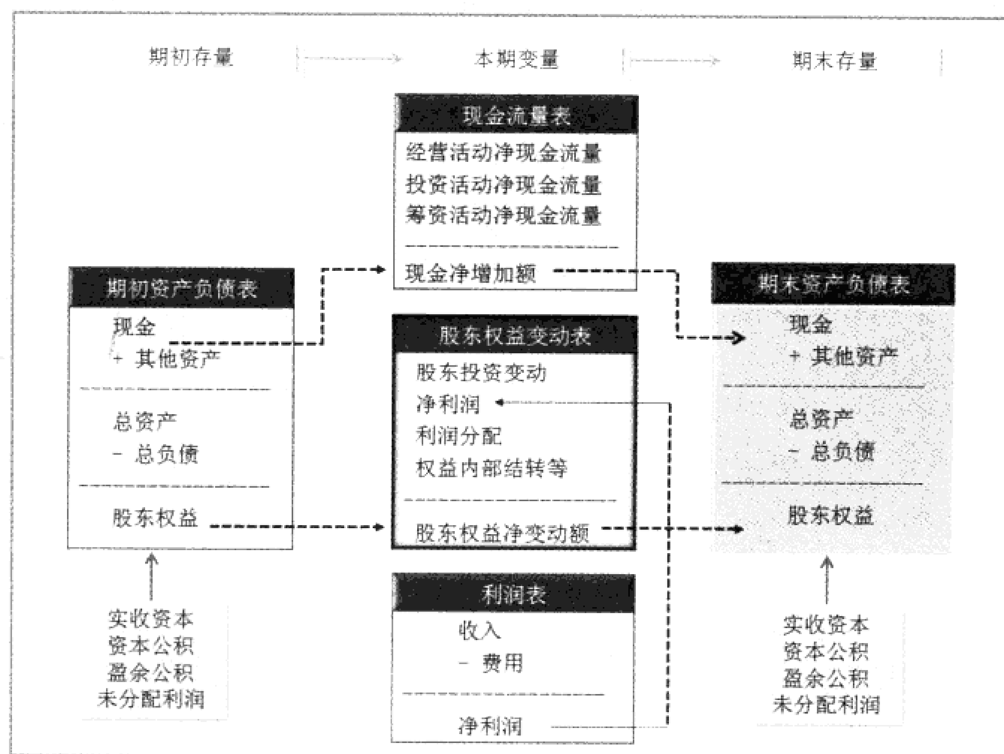


图5-6　4张财务报表之间的关系

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 06

快速学会看懂财务报表附注

财务报表附注是财务报告的重要组成部分，是对基本财务报表内容的补充和详细解释。通过本章的阅读，我们可以了解上市公司的财务报表附注是由哪些部分组成的，每一部分又包含哪些内容。了解了这些之后，当我们对基本财务报表的相关内容有疑问，需要进一步了解细节时，就可以直接查阅财务报表附注的对应部分说明，这有利于加深我们对基本财务报表数据的理解。

学习导读：

1. 财务报表附注的作用
2. 财务报表附注包含的内容

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



财务报表附注的作用

在第1章中我们简单介绍过，财务报表附注是财务报表的重要组成部分，是基本财务报表（资产负债表、利润表、现金流量表、股东权益变动表）的补充性资料。

由于受格式、形式等的限制，基本财务报表本身所提供的信息在很多时候并不能满足报表使用者的需要，因此须借助于会计报表附注来做进一步的补充和说明。

为了说明财务报表附注的重要作用，先来看一个例子。

{Example} 一则报表附注引发的惊天破产大案

2002年7月，全美第六大有线电视公司阿德尔菲亚通信公司（Adelphia Communication Corp.）原董事长约翰·里加斯（John Rigas）及其他3名管理人员在纽约被警察逮捕，他们被指控涉嫌密谋进行证券欺诈。

除了77岁的约翰·里加斯以外，被捕的还包括其子蒂莫西（Timothy Rigas）和麦克尔（Michael Rigas），蒂莫西曾任阿德尔菲亚通信公司首席财务官。一同被捕的还有两名公司高级管理人员。

当时的美国司法部副部长拉里·汤普森（Larry Thompson）在7月24日召开的新闻发布会上说，控制着阿德尔菲亚通信公司的里加斯家族成员“系统地掠夺”了该公司，并形容“里加斯家族把该公司当成是自己的储蓄罐”。汤普森说，在不到4年的时间里，里加斯家族成员通过欺诈行为偷取了公司数亿美元的资金，并使投资者损失了超过600亿美元。

美国证券交易委员会SEC指责该公司伪造财务统计数字、虚报收入、非法隐瞒数十亿美元债务，并将此案称为“美国上市公司最严重的财务欺诈案之一”。

时任美国总统布什当天表示，逮捕阿德尔菲亚涉嫌财务欺诈的财务管理人员，表明美国政府有能力查处公司出现的会计造假行为。布什将当天称为司法部门针对财务欺诈行为采取行动并取得成果的一天。

约翰·里加斯是该公司的创始人，他以300美元投资开始，在40年的时间内，把阿德尔菲亚通信公司打造成了美国第六大有线网络运营商，可谓是20世纪的一个传奇故事。

可是，这个惊天大案是怎么被发现的呢？事实上，它是由财务报表附注中短短的一句话引发的！

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在2002年阿德尔菲亚通信公司的一次季度财务说明会上，一个分析师问了该公司财务报表附注中关于阿德尔菲亚通信公司向里加斯家族贷款的问题：这则附注中申明“公司的某些子公司与里加斯家族持有的一些公司是贷款合作伙伴关系”。这个问题得到的是暧昧的回答，并导致这次说明会草草收场。

之后，公司股票价格由于这条新闻而崩溃，并在接下来的很短时间内，发生了上面提到的这些事情，并最终导致了阿德尔菲亚这家大公司的破产关门。

事实上，这个上市公司被里加斯家族当成了私人提款机。该家族利用公司的资金修建了高尔夫球场，购买私人飞机，甚至用公司的资金购买阿德尔菲亚通信公司的股票，而这些都是以里加斯家族而非阿德尔菲亚通信公司的名义购买的，他们还伪造财务统计数字、虚报收入、非法隐瞒数十亿美元债务。

财务报表附注中短短的一句话，竟引发了一家著名公司的破产倒闭大案，可见财务报表附注的重要性和作用。

概括地说，财务报表附注有以下几方面作用：

- 提高基本财务报表信息的可读性；
- 增进基本财务报表信息的可理解性；
- 体现基本财务报表信息的完整性；
- 突出基本财务报表信息的重要性。

财务报表附注包含的内容

这是一个两难的选择。从财务报表信息的需求方来看，不同的信息使用者对报表附注的内容多少、繁简程度有不同的要求。

（1）从信息提供者的角度来看，有时候他们不愿提供太多的附注资料；

（2）但出于向公众宣传企业的良好形象、吸引投资者注意等目的，往往又不厌其烦地在会计报表附注中披露大量的信息。因此，不同性质的企业所提供的财务报表附注的内容和格式千差万别。

但是，对于上市公司来说，财务报表附注的内容和格式就相对比较规范。下面来看看万科企业的例子。

{Example} 万科企业（000002）2012年年报中的财务报表附注部分

图6-1所示为万科企业2012年度报告中财务报表部分的内容目录。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





万科企业股份有限企业
自 2012 年1 月1 日至 2012 年12 月31 日止
年度财务报表

内容	起始页码
(一) 审计报告	58
(二) 财务报表	60
万科企业股份有限企业财务报表附注 (除特别注明外，金额单位为人民币元)	
(三) 企业基本情况	70
(四) 企业主要会计政策、会计估计和前期差错	70
(五) 税项	100
(六) 企业合并及合并财务报表	101
(七) 合并财务报表项目附注	122
(八) 股份支付	197
(九) 关联方及关联交易	198
(十) 或有事项	204
(十一) 重大承诺	204
(十二) 资产负债表日后事项	205
(十三) 母企业财务报表主要项目附注	205
(十四) 补充资料	222
报告结束	223

图6-1 万科财务报表附注所包含的内容

从图中可以看到，万科2012年度报告总长223页，基本财务报表部分从60页到70页，而财务报表附注则从70页开始到223页结束，长达153页，可见其重要性。

事实上，中国证监会为上市公司制定了统一的内容和格式范本，要求各上市公司参照此范本编制报表及附注。有关细节请参考中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》（2010年修订版）。

图6-2所示为上市公司财务报表附注的基本内容提纲。

因为财务报表附注的作用本身就是对基本财务报表内容的补充说明，而不同的报表阅读者对公司财务报表的关注点不同，因此对报表附注内容的需求也不一样。所以，没有一个统一的标准说报表附注的哪些内容应该阅读，哪些内容不应该阅读，这完全是因人而异，因需要而异的。

一般来说，对于大部分人，阅读基本报表时，如果觉得哪些方面还需要深入了解，而基本报表中又没有提供具体的信息时才去查阅报表附注。但也有一些细心的人士会从财务报表附注中寻找可能的问题。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

XXX股份有限公司

财务报表

（2012年1月1日至2012年12月31日止）

目录		页次
一、	审计报告	（1-2）
二、	财务报表	
	合并资产负债表和母公司资产负债表	（3-4）
	合并利润表和母公司利润表	（5-6）
	合并现金流量表和母公司现金流量表	（7-8）
	合并所有者权益变动表和母公司所有者权益变动表	（9-12）
三、	财务报表附注	（13-XX）
	（一）公司基本情况	
	（二）主要会计政策、会计估计和前期差错	
	（三）税项	
	（四）企业合并及合并财务报表	
	（五）合并财务报表主要项目注释	
	（六）股份支付	
	（七）关联方及关联交易	
	（八）或有事项	
	（九）承诺事项	
	（十）资产负债表日后事项	
	（十一）其他重要事项说明	
	（十二）母公司财务报表主要项目注释	
	（十三）补充资料	
	（十四）财务报表的批准报出	

图6-2 证监会制定的上市公司财务报表附注内容框架

下面对图6-2中证监会范本的每一部分所包含的内容做简要的介绍，并以实际的上市公司年度报告中的财务报表附注为例进行讲解。

公司基本情况

这一部分包含的内容比较简单，是公司的一些基本信息，如公司名称、注册时间、行业、上市交易所、总部所在地、基本业务等。图6-3所示为东方航空“公司基本情况”内容的截图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中国东方航空股份有限公司

2012 年度财务报表附注
(除特别注明外，金额单位为人民币千元)

公司基本情况

中国东方航空股份有限公司(以下简称“本公司”)是由中国东方航空集团公司(以下简称“东航集团”)于 1995 年 4 月独家发起设立的股份有限公司，注册地址为上海市浦东新区国际机场机场大道 66 号。本公司设立时总股本为 300,000 万元，每股面值 1 元。1997 年 2 月经国家体改委(1996)180 号文和国务院证券委员会(1997)4 号文批准发行了 156,695 万 H 股并在美国和香港两地上市，发行后总股本增至 456,695 万元。1997 年 5 月经中国民用航空局(以下简称“民航总局”)和中国证券监督管理委员会(以下简称“中国证监会”)批准向境内投资者发行 30,000 万股人民币普通股，发行后总股本增至 486,695 万元。

根据中华人民共和国商务部商资批【2006】2551 号文《商务部关于同意中国东方航空股份有限公司转股的批复》，本公司于 2006 年 12 月 18 日进行股权分置改革。东航集团作为本公司唯一的非流通股股东向股权分置改革方案所约定的股份变更登记日(2007 年 1 月 10 日)登记在册的流通 A 股股东每 10 股支付 3.2 股对价股份，共 9,600 万股企业法人股。东航集团承诺，由其所持有的原 290,400 万股企业法人股自本次股……实施之日起，36 个月内不上……

图6-3 东方航空“公司基本情况”内容截图

主要会计政策、会计估计和前期差错

报表附注的这一部分主要说明编制财务报表时所依据的会计政策以及财务报表各主要部分内容的会计处理方法详细说明。

依据相同的会计原始资料，使用不同的会计政策和会计处理方法，就会编制出不同的会计结果，得出不同的净利润。因此，如果要详细研究企业的财务报表，就必须关注企业在当期采用了什么样的会计处理方法，与前期相比，是否变更了处理方法，以及会计处理方法及其变更对净利润的影响。

所以，这一部分的内容就为报表阅读者提供了如上信息。

先看通用的内容：【财务报表的编制基础】、【遵循企业会计准则的声明】、【会计期间】、【记账本位币】这4部分内容，几乎所有公司都是一样的，如图6-4所示。

这里所说的会计期间，是指“会计年度”。所谓会计年度，也叫财政年度（简称财年），是以年度为单位进行会计核算的时间区间，是反映单位财务状况、核算经营成果的时间界限。我国《会计法》统一规定：“会计年度自公历1月1日起至12月31日止”。也就是说，我们国家的所有公司，会计年度就是公历自然年度。

但是，美国和我国香港上市的很多公司财政年度都是不一样的，没有统一规定。阅读在国外或者香港上市的公司财报时要注意这一点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二　主要会计政策和会计估计

(1)　财务报表的编制基础

(i)　财务报表编制准则及规定

本财务报表按照财政部于2006年2月15日颁布的《企业会计准则——基本准则》和38项具体会计准则、其后颁布的企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定(以下合称"企业会计准则")，以及中国证监会《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定》(2010年修订)的披露规定编制。

(ii)　持续经营基准

截至2012年12月31日，本集团的累计亏损约人民币30亿元，流动负债超过流动资产约人民币362亿元。于编制本年度财务报表时，本公司董事会结合目前的财务形势，对本集团的持续经营能力进行了充分详尽的评估。

(2)　遵循企业会计准则的声明

本公司2012年度财务报表符合企业会计准则的要求，真实、完整地反映了本公司2012年12月31日的合并及公司财务状况以及2012年度的合并及公司经营成果和现金流量等有关信息。

(3)　会计年度

会计年度为公历1月1日起至12月31日止。

(4)　记账本位币

记账本位币为人民币。

图6-4　会计政策及会计估计说明中的共同部分

本节其余部分是对公司在各个会计科目方面具体的处理方法说明。所涉及的会计科目如图6-5所示。

【同一控制下和非同一控制下企业合并的会计处理方法】【合并财务报表的编制方法】【现金及现金等价物的确定标准】【外币业务和外币报表折算】【金融工具】【应收款项】【存货】【长期股权投资】【投资性房地产】【固定资产】【在建工程】【借款费用】【生物资产】【油气资产】【无形资产】【长期待摊费用】【附回购条件的资产转让】【预计负债】【股份支付及权益工具】【回购本公司股份】【收入】【政府补助】【递延所得税资产和递延所得税负债】【经营租赁、融资租赁】【持有待售资产】【资产证券化业务】【套期会计】【主要会计政策、会计估计的变更】【前期会计差错更正】【其他主要会计政策、会计估计和财务报表编制方法】

图6-5　会计政策及估计说明部分所包含的会计科目

{Example} 东方航空关于存货科目的会计估计说明

图6-6所示为东方航空2012年年报财务报表中关于存货科目的说明。

(12)　存货

(a)　分类

存货包括航材消耗件、普通器材及机供品等，按成本与可变现净值孰低列示。

(b)　存货的计价方法

存货发出时的成本按加权平均法核算。

(c)　存货可变现净值的确定依据及存货跌价准备的计提方法

存货跌价准备按存货成本高于其可变现净值的差额计提。可变现净值是根据存货在资产负债表日后正常业务中的处理所得或根据当时市场情况做出的估计而确定。

(d)　本集团的存货盘存制度采用永续盘存制。

图6-6　东方航空存货科目会计说明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

税项

这部分内容是关于公司税项情况的说明。

通常会包含如下内容，如图6-7所示：

【增值税】【消费税】【营业税】【城市维护建设税】【企业所得税】【关税】【税收优惠】【其他有关税项目的说明】等

图6-7 报表附注中税项部分通常包含的内容

{Example} 东方航空2012年财务报表附注中关于税项的说明

截图如图6-8所示，详见东方航空2012年年报第35页。

三 税项

(1) 企业所得税

本公司为设立于上海市浦东新区的企业，依据所得税法的相关规定，本公司适用的企业所得税税率在2008年至2012年的5年期间内逐步过渡到25%。2012年度适用的税率为25%(2011年度：24%)。

本集团的主要子公司于2012年度适用的企业所得税税率列示如下：

公司名称	所得税税率
上海航空有限公司	25%
中国东方航空江苏有限公司	25%
中国东方航空武汉有限公司	25%
中国联合航空有限公司（"中联航"）	25%
中国货运航空有限公司	25%
上海东方远航物流有限公司	25%
上海东方飞行培训有限公司	25%
东方公务航空服务有限公司	25%
北京东航商贸有限公司（"东航大酒店"）	25%
上海航空国际旅游(集团)有限公司	25%
东方航空云南有限公司(注)	15%

(注) 根据国家税务总局《关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》……的规定，对设在西……目录》中规定的

图6-8 东方航空税项的说明（截图）

企业合并及合并财务报表

在第2章和第3章中，我们了解了控股公司及其合并资产负债表和合并利润表概念。事实上，很多上市公司都是控股公司，还有些上市公司既是某个公司的子公司，又是其他公司的母公司。因此，报表附注的这部分中需对企业合并和合并财务报表的有关情况做出详细介绍。

这部分所包含的主要内容如图6-9所示。

一般情况下，如果控股公司持有某个子公司半数以上的表决权，就应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

将该子公司纳入合并报表的范围；对持有半数以下表决权的参股公司报表不能合并。但是，在某些特殊情况下，也有例外，对于这种情况，应该在本部分中加以说明，如下面万科的例子。

【子公司情况】【特殊目的主体或通过受托经营或承租等方式形成控制权的经营实体】【合并范围发生变更的说明】【本期新纳入合并范围的主体和本期不再纳入合并范围的主体】【本期发生的同一控制下企业合并】【本期发生的非同一控制下企业合并】【本期出售丧失控制权的股权而减少子公司】【本期发生的反向购买】【本期发生的吸收合并】【境外经营实体主要报表项目的折算汇率】【合并范围发生变更的说明】

图6-9 关于企业合并及合并财务报表的附注内容

{Example} 万科合并范围发生变更的说明

万科“合并范围发生变更的说明”内容如图6-10所示，详见万科2012年年报第116页。

（六）企业合并及合并财务报表（续）

2 本集团无特殊目的主体或通过受托经营或承租等方式形成控制权的经营实体。

3 合并范围发生变更的说明

本集团本年度持有半数以上但未纳入合并范围的公司明细如下：

公司名称	持股比例	表决权比例
云南万科城投房地产有限公司	51%	50%
长沙市领域房地产开发有限公司	60%	50%
长沙市领域投资有限公司	60%	50%
平度万科置业有限公司	51%	50%
上海万双建筑技术有限公司	60%	50%
沈阳中铁万科朗榆置地有限公司	51%	40%

本集团与合作方约定相关重大财务和经营决策均需合作各方一致同意，故本集团将其作为合营公司进行核算。

本集团无持有半数及半数以下表决权比例但纳入合并范围的公司。

图6-10 万科“合并范围发生变更的说明”内容截图

在阅读这一部分时，我们需要了解两个概念：同一控制下的企业合并和非同一控制下的企业合并。

同一控制下的企业合并

我们可以将同一控制下的企业合并简单理解为发生在同一企业集团内部企业之间的合并。如母公司将全资子公司的净资产转移至母公司并注销子公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



司，母公司将其拥有的对一个子公司的权益转移至另一子公司，从最终实施控制方的角度来看，其所能够实施控制的净资产没有发生变化，原则上应保持其账面价值不变。例如，控股公司下属的两个子公司合并。

非同一控制下的企业合并

我们可以简单理解为：A和B是两个不同的控股公司，控股公司A购买了控股公司B的子公司C，并将C作为其子公司，或者与原有的子公司合并。

{Example} 万科2012年度非同一控制下的企业合并

万科非同一控制下的企业合并说明如图6-11所示，详见万科2012年年报第121页。

6 本集团本年发生非同一控制下的企业合并

本集团之全资子公司万科置业(香港)有限公司(简称"万科置业")于年内通过其全资子公司Wkland Investments Company Limited以约港币10.94亿元收购南联地产控股有限公司75%的股份，收购价格相当于每股港币5.6197元。南联地产控股有限公司及其子公司在收购完成后成为集团的子公司，其后于2013年1月11日更名为万科置业(海外)有限公司。

7 本年出售丧失控制权的股权而减少子公司

名称	出售日	损益确认方法

图6-11 万科非同一控制下的企业合并说明

合并财务报表主要项目注释

这部分内容，是对基本财务报表中各会计科目细节的说明，在阅读基本报表时，如果想了解某个会计科目数据的细节内容，就可以查阅报表附注中的对应部分说明。

由于绝大部分的上市公司都属于控股公司，需要合并子公司的财务报表，所以合并财务报表是财务报表的主体报表。

{Example} 万科2012年年报中的商誉说明

图6-12所示为万科报表附注中的第七条第12项对资产负债表中“商誉”数据所做的说明（表格完整内容见万科2012年年报第60页、157页）。

股份支付

这一部分说明公司在报表期间的股份支付情况，包含的内容如图6-13所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资产	附注七	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	负债及所有者权益	附注七	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日
流动资产:				**流动负债:**			
货币资金	1	52,291,542,055.49	34,239,514,295.08	短期借款	17	9,932,400,240.50	1,724,446,469.54
应收账款	2	1,886,548,523.49	1,514,813,781.10	交易性金融负债	18	25,761,017.27	17,041,784.19
预付款项	3	33,373,611,935.08	20,116,219,043.31	应付票据	19	4,977,131,435.22	31,250,000.41
其他应收款	4	20,057,921,836.24	18,440,614,166.54	应付账款	20	44,860,995,716.97	29,745,813,416.12
存货	5	255,164,112,985.07	208,335,493,569.16	预收款项	21	131,023,977,530.61	111,101,718,105.82
流动资产合计		**362,773,737,335.37**	**282,646,654,855.19**	应付职工薪酬	22	2,177,748,944.37	1,690,351,691.72
非流动资产:				应交税费	23	4,515,588,914.24	4,078,618,156.81
可供出售金融资产	6	4,763,600.00	441,261,570.00	应付利息	24	649,687,938.74	272,298,785.58
长期股权投资	7	7,040,306,464.29	6,426,494,499.65	其他应付款	25	36,045,315,768.94	30,216,792,566.99
投资性房地产	8	2,375,228,355.79	1,126,105,451.00	一年内到期的非流动负债	26	25,624,959,204.23	21,845,829,338.08
固定资产	9	1,612,257,202.22	1,595,862,733.95	**流动负债合计**		**259,833,566,711.09**	**200,724,160,315.26**
在建工程	10	1,051,118,825.93	705,552,593.56	**非流动负债:**			
无形资产	11	426,846,899.52	435,474,310.08	长期借款	27	36,036,070,366.26	20,971,961,953.04
商誉	12	201,689,835.80		应付债券	26		5,850,397,011.20
长期待摊费用	13	42,316,652.03	40,999,359.45	预计负债	28	44,292,267.15	38,677,896.70

12 商誉

被投资单位名称	本年增加及年末余额
万科置业（海外）有限公司	201,689,835.80

本集团于 2012 年度支付港币 10.94 亿元合并成本收购了万科置业（海外）有限公司 75% 的权益。合并成本超过按比例获得万科置业（海外）有限公司的可辨认资产、负债公允价值的差额人民币 201,689,835.80 元，确认为本集团的商誉。

于年末资产负债表日，本集团比较商誉与其可回收金额作为减值测试，并未发现减值。

图6-12 万科合并资产负债表商誉科目附注说明

【股份支付总体情况】【以权益结算的股份支付情况】【以现金结算的股份支付情况】【以股份支付服务情况】【股份支付的修改、终止情况】

图6-13 报表附注中股份支付部分通常所包含的内容

股份支付

股份支付，是“以股份为基础的支付”的简称，是指企业为了获取职工和其他方提供的服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易。

这个标准定义听上去有点难以理解。实际上，简单地说，股份支付可以理解为“你为我工作或者提供服务，我给你公司的股份”。

用下面的例子来说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



{Example} 上市公司对职工服务的股份支付

A公司是一家上市公司，2012年1月1日，A公司与部分员工签订了股份支付协议，协议规定：

（1）企业的核心技术人员（10人），如果未来在企业工作3年，3年末将获得A公司3 000股的股票赠送。

（2）高级管理人员（5人），如果该企业在2012年主营业务增长10%，将获得A公司10 000股的股票赠送。

{Example} 上市公司对外部服务的股份支付

A公司与B咨询公司签订了咨询服务协议，协议规定：B公司对A公司提供咨询服务，服务内容为分析一个项目的可行性，费用为10 000股A公司的股权，B公司需要在3个月内完成该项服务。

{Example} 万科2012年度以股份支付职工服务

万科以股份支付职工服务的说明，如图6-14所示，详见万科2012年年报第198页。

3　以股份支付换取服务

本集团 2012 年度，以股份支付换取的职工服务总额为人民币 88,230,864.44 元(2011: 人民币 106,235,711.84 元)。

图6-14　万科以股份支付职工服务

关联方及关联交易

这一部分是关于企业的关联方和关联交易的信息披露，是财务报表附注中非常重要的部分。

什么是企业的关联方

企业关联方的定义是一个复杂而晦涩的概念，我们在这里不做深入讨论。简单来讲，关联关系就像一个家庭的亲属和亲戚关系一样，如父母与子女的关系、兄弟姐妹之间的关系、堂兄堂妹之间的关系、表兄表妹之间的关系等。

图6-15所示是企业关联关系示意图。

什么是关联交易

企业关联方之间的业务往来和交易，就叫关联交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

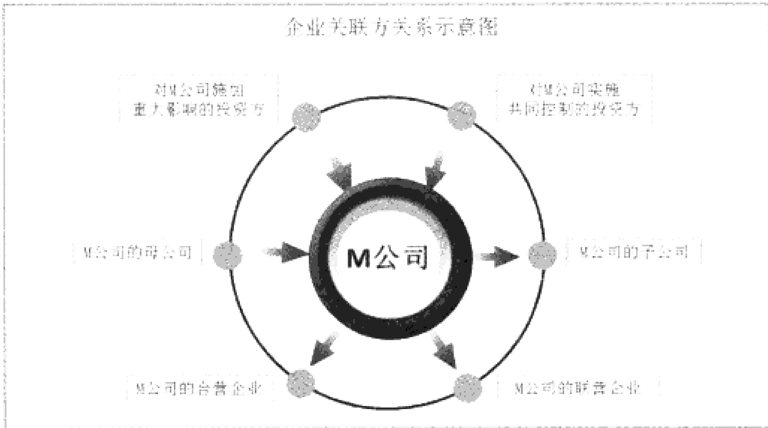


图6-15　企业关联方关系示意图

关联交易是很多财务舞弊和造假的上市公司操纵利润的重要手段之一。通过关联交易，上市公司的业绩有可能被人为抬高或者压低。因此，这部分内容应该是重点阅读的部分。

上市公司在这部分披露的常见内容如图6-16所示。

【本企业的母公司情况】【本企业的子公司情况】【本企业的合营和联营企业情况】【本企业的其他关联方情况】【关联交易】等

图6-16　关联方及关联交易部分通常所包含的内容

{Example} 东方航空关联方及关联交易部分截图

图6-17所示为东方航空关联方及关联交易部分截图，详见东方航空2012年年报第90页。

七　关联方关系及其交易

(1)　母公司情况

(a)　母公司基本情况

公司	企业类型	注册地	法人代表	业务性质	组织机构代码
东航集团	国有独资	上海市	刘绍勇	经营集团公司及其投资企业中由国家投资形成的全部国有资产和国有股权	74424573x

(b)　母公司注册资本及其变化

	2011年12月31日	本年增加	本年减少	2012年12月31日
东航集团	11,780,365	1,095,956	-	12,876,321

(c)　母公司对本公司的持股比例和表决权比例

	2012年12月31日		2011年12月31日	
	直接持股比例	直接表决权比例	直接持股比例	直接表决权比例
东航集团	42.84%	42.84%	42.84%	42.84%

图6-17　东方航空关联方及关联交易部分截图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



或有事项

什么是或有事项

《企业会计准则》规定：或有事项，是指过去的交易或者事项形成的，其结果须由某些未来事项的发生或不发生才能决定的不确定事项。

比如，某企业在与另外一家企业打官司，这个官司还在审理中，未来的结果目前还无法预测，有可能输，也有可能赢。如果输了官司，可能要面临巨额赔款；如果赢了官司，就不用赔钱，还有可能对方要赔款给本企业。这就是典型的或有事项。

财务报表附注中应对此类或有事项所形成的可能影响予以披露。

或有事项常见的内容如图6-18所示。

【未决诉讼或仲裁形成的或有负债及其财务影响】【为其他单位提供债务担保形成的或有负债及其财务影响】【其他或有负债】

图6-18 或有事项部分通常包含的内容

{Example} 万科未决诉讼仲裁

图6-19所示为2012年度万科未决诉讼事项的说明，详见万科2012年年报第204页。

（十）或有事项

1 未决诉讼仲裁形成的或有负债及其财务影响

截止2012年12月31日，本集团是某些法律诉讼中的被告，也是在日常业务中出现的其他诉讼中的原告。尽管现时无法确定这些或有事项、法律诉讼或其他诉讼的结果，管理层相信任何因此引致的负债不会对本集团的财务状况或经营业绩构成重大的负面影响。

图6-19 万科未决诉讼事项说明

承诺事项

承诺事项，主要是指公司对外签订的合同中所做出的对外承诺。分两种情况：合同签订了，但合同中承诺的事项尚未履行；已经签订的合同中所承诺的事项尚未完全履行。

因此，公司在报表附注中需要对这两种情况分别披露，并分项说明其存在的原因和金额，即【重大承诺事项】和【前期承诺履行情况】的说明。如果公司没有需要说明的承诺事项，也应该说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

{Example} 万科约定资本支出承诺

图6-20所示为万科2012年度“约定资本支出”承诺的说明，详见万科2012年年报第204页。

(十一)重大承诺

1 约定资本支出

于12月31日，本集团的资本承担如下：

	2012年	2011年
已签订的正在或准备履行的建安合同	457.34亿元	322.00亿元
已签订的正在或准备履行的土地合同	209.92亿元	79.64亿元
合计	667.26亿元	401.64亿元

截止2012年12月31日，本集团的约定资本支出须在合同他方履行合同规定的责任与义务同时，若干年内支付。

图6-20 万科“约定资本支出”承诺说明

资产负债表日后事项

什么是资产负债表日后事项

资产负债表日后事项，是指资产负债表日至财务报告批准报出日之间发生的有利或不利事项。包括资产负债表日后调整事项和资产负债表日后非调整事项。

图6-21所示为资产负债日后事项示例图。

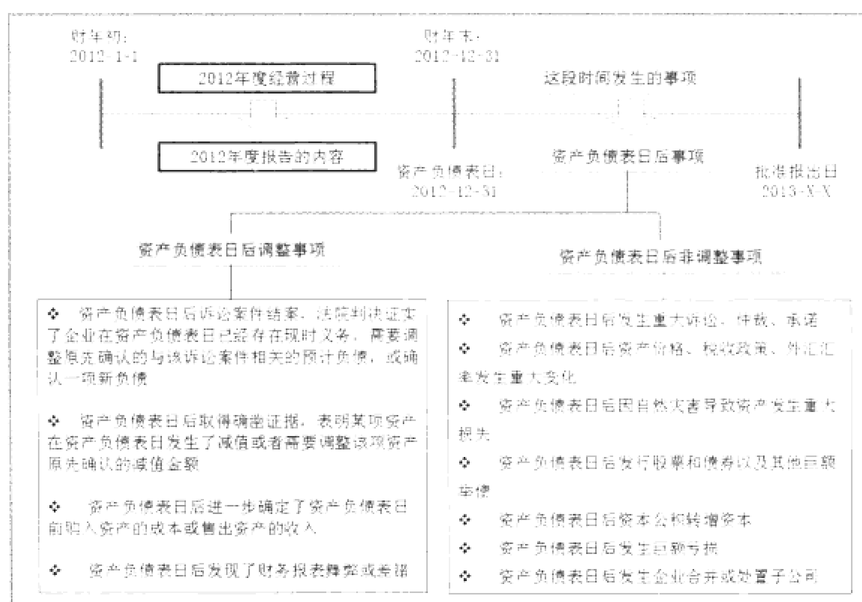


图6-21 资产负债表日后事项

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



资产负债表日后调整事项

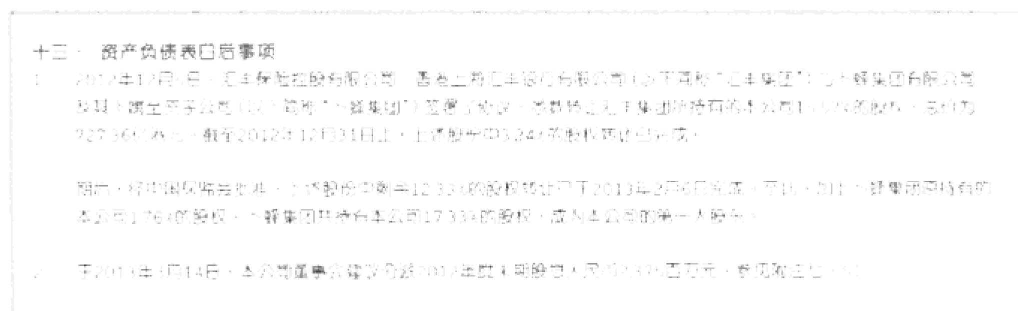
资产负债表日后调整事项指对资产负债表日已经存在的情况提供了新的或进一步证据的事项。资产负债表日后发生的调整事项，应当如同资产负债表所属期间发生的事项一样，做出相关账务处理，并对资产负债表日已经编制的财务报表进行调整。

资产负债表日后非调整事项

资产负债表日后非调整事项是资产负债表日后才发生或存在的事项，但它不影响资产负债表日的存在状况，不应当调整资产负债表日的财务报表。但由于事项重大，如不加以说明，将会影响财务报告使用者做出正确估计和决策，因此，应在报表附注中加以披露。

{Example} 中国平安（000001）资产负债表日后事项说明

图6-22所示为中国平安2012年度“资产负债表日后事项”的说明，详见中国平安2012年年报第273页。



十三、资产负债表日后事项

图6-22 中国平安2012年年报“资产负债表日后事项”说明

其他重要事项说明

这一部分是对公司财务报表的数据结果具有重要影响的其他事项的说明。常见披露项目如图6-23所示。

【非货币性资产交换】【债务重组】【企业合并】【租赁】【期末发行在外的、可转换为股份的金融工具】【以公允价值计量的资产和负债】【外币金融资产和外币金融负债】【年金计划主要内容及重大变化】【其他需要披露的重要事项】

图6-23 其他重要事项说明包含的内容

{Example} 三一重工（600031）其他重要事项说明

图6-24所示为三一重工2012年度报表附注中“其他重要事项说明”的截图，详见三一重工2012年度报告第167页。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

十二、其他重要事项说明

1．以公允价值计量的资产和负债

项目	年初金额	本年公允价值变动损益	计入权益的累计公允价值变动	本年计提的减值	年末金额
金融资产					
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产（不含衍生金融资产）	2,387	12,882	-	-	13,660
衍生金融资产	18,340	48,402	-	-	67,229
可供出售金融资产	-	-	(5,556)	-	294,442
金融资产小计	20,727	61,284	(5,556)	-	375,331
投资性房地产	-	-	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-	-	-
其他	-	-	-	-	-
上述合计	20,727	61,284	(5,556)	-	375,331
金融负债	36,463	-200,647	-	-	279,312

2．企业合并

报告期内发生企业合并的情况详见本附注六、企业合并及合并财务报表。

3．根据公司2009年度股东大会决议，本公司拟在香港联合交易所发行H股股票并上市，所发行的H股股数不超过发行后公司总股本的15%，并同时授权董事会及获董事会授权的人士全权处理与本次发行H股并上市有关的事项，决议有效期为18个月。另根据2011年第一次临时股东大会决议审议通过了《关于延长公司H股发行并上市相关事项有效期的议案》，该决议有效期延长18个月。

图6-24 三一重工2012年度报表附注中的“其他重要事项说明”

母公司财务报表主要项目注释

这部分内容是对母公司财务报表项目的补充说明，与“合并财务报表主要项目注释”一节性质一样，这里不再讨论。

补充资料

这部分内容并不是监管部门强制要求披露的，但是公司认为应该对外披露和说明的补充性资料。常见内容如图6-25所示。

【当期非经常性损益明细表】【境内外会计准则下会计数据差异】【净资产收益率及每股收益】【公司主要会计报表项目的异常情况及原因的说明】等

图6-25 补充资料包含的常见内容

{Example} 东方航空（600115）补充资料截图

图6-26所示为东方航空2012年度补充资料的截图，详见东方航空2012年年报第124页。

{Example} 万科补充资料：境内外会计准则下会计数据的差异

图6-27所示为万科2012年度补充资料的截图，详见万科2012年年报第223页。

财务报表的批准报出

财务报表的文件结束形式，通常包含有公司法人、主管会计工作的负责人等人的签字，如图6-28所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国东方航空股份有限公司

2012 年度补充资料
(除特别注明外，金额单位为人民币千元)

非经常性损益明细表

	2012 年度	2011 年度
非流动资产处置损益	101,197	35,851
处置长期投资取得的收益	88,680	230
其他营业外收入	895,896	257,816
其他营业外支出	(11,309)	(16,805)
	1,074,464	277,092
所得税影响额	(11,324)	(1,423)
少数股东权益影响额(税后)	(9,947)	(9,588)
	1,053,193	266,081

非经常性损益明细表编制基础

根据中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号—非经常性损益【2008】》的规定，非经常性损益是指与公司正常经营业务无直接关系，以及虽与正常经营业务相关，但由于其性质特殊和偶发性，影响报表使用人对公司经营业绩和盈利能力作出正确判断的各项交易和事项产生的损益。

图6-26　东方航空2012年度报表附注补充资料截图

(十四)补充资料（续）

2　境内外会计准则下会计数据的差异

（1）同时按照国际财务报告准则与按照中国企业会计准则披露的财务报告中归属于母公司所有者的净利润和净权益差异情况

	归属于母公司所有者的净利润		归属于母公司所有者的净权益	
	2012年	2011年	2012年12月31日	2011年12月31日
按中国企业会计准则	12,551,182,392.23	9,624,875,268.23	63,825,553,925.30	52,967,795,010.41
按国际财务报告准则	12,551,182,392.23	9,624,875,268.23	63,825,553,925.30	52,967,795,010.41

（2）本公司并无按照除国际财务报告准则之外其他境外会计准则披露的财务报告

（3）净资产收益率及每股收益

报告期利润	加权平均净资产收益率（%）	每股收益	
		基本每股收益	稀释每股收益
归属于公司普通股股东的净利润	21.45%	1.14	1.14
扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润	21.38%	1.14	1.14

图6-27　万科2012年度报表附注补充资料截图

本财务报表业经公司全体董事(董事会)于2013年X月X日批准报出。

XXX股份有限公司
法定代表人____：
主管会计工作负责人____：
会计机构负责人____：

（加盖公章）
2013年X月X日

图6-28　财务报表批准报出格式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 07

快速学会阅读上市公司年报

上市公司年报，是公司对过去一年经营状况及财务状况的整体分析与总结报告，它包含了包括财务报表在内的很多非常重要的信息。通过本章的阅读，我们可以了解我国上市公司的信息披露体系，上市公司定期报告的编制要求、内容和基本格式等知识；同时，可以理解上市公司年报中每一部分所包含的内容，掌握阅读上市公司年报的基本方法。

学习导读：

1. 上市公司信息披露体系
2. 上市公司定期报告的编制要求
3. 上市公司年报的内容和基本格式
4. 上市公司年报各部分内容介绍
5. 上市公司年度报告摘要简介
6. 如何快速有效地阅读上市公司年报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上市公司信息披露体系

上市公司的信息披露，是公司与投资者和社会公众全面沟通信息的桥梁，其目的是为了增加公司营运的透明度。投资者和社会公众通过大众媒体阅读公司的各类临时公告和定期报告，可以加深对公司的了解和判断，并以此作为投资决策的依据。那么，上市公司的信息披露是如何进行的呢？下面做一些简要的介绍。

上市公司信息披露体系

图7-1所示为我国上市公司信息披露体系架构。上市公司依据国家相关法律法规及中国证监会有关信息披露的规定和要求进行相关信息的披露。按照信息披露的性质和类型，分为3种：入市报告制度、定期报告制度和临时报告制度。

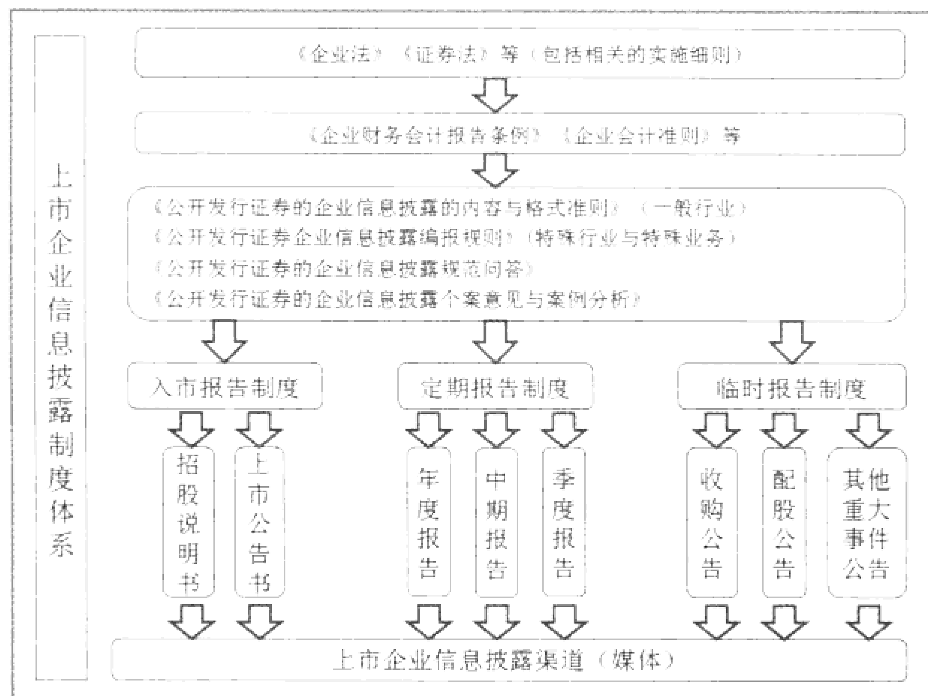


图7-1 我国上市公司信息披露体系

入市报告是准备新上市的企业需要披露的信息报告。对于已经上市的企业，披露的信息只有定期报告和临时报告。

上市公司信息披露渠道

上市公司的信息披露渠道通常为中国证监会指定的四大证券报、上海证

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

券交易所、深圳证券交易所网站、以及巨潮资讯网等媒体（如图7-2所示）。



图7-2 上市公司信息披露媒体

TIP：上市公司的年报和半年报的正文通常是在互联网媒体上披露和发布，而报纸上仅仅刊登摘要。

{Example} 上交所、深交所及巨潮资讯网信息披露查询

如果我们想了解上市公司披露的信息，可到上海证券交易所官方网站、深圳证券交易所官方网站或者巨潮资讯网站查询。

上交所官方网站刊载了所有在沪市主板上市的上市公司所披露的信息，如图7-3所示。

上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE
首页 | 网站地
首页 信息披露 市场数据 证券品种 法律规则 市场服务 研究出版
交易提示 | 上证所公告 | 上市公司公告 | 基金公告 | 债券公告 | 权证公告 | 交易信息披露
首页 › 信息披露 › 上市公司信息 › 最新公告
信息披露
交易提示
上证所公告
上市公司信息
最新公告
定期报告
发行上市公告
公告摘要
XBRL实例文档
上市公司诚信记录
最新公告
→ 最新上市公司公告全文
证券代码 检索范围 ◉全部 ○临时公告 ○定期公告 Go 更多条件
按时间排序 ↓ 按公司代码排序 ↓ 公告日期 2013-08-21

图7-3 上交所网站信息披露平台

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

深交所官方网站刊载了所有在深市主板、中小企业板和创业板上市的上市公司所披露的信息，如图7-4所示。

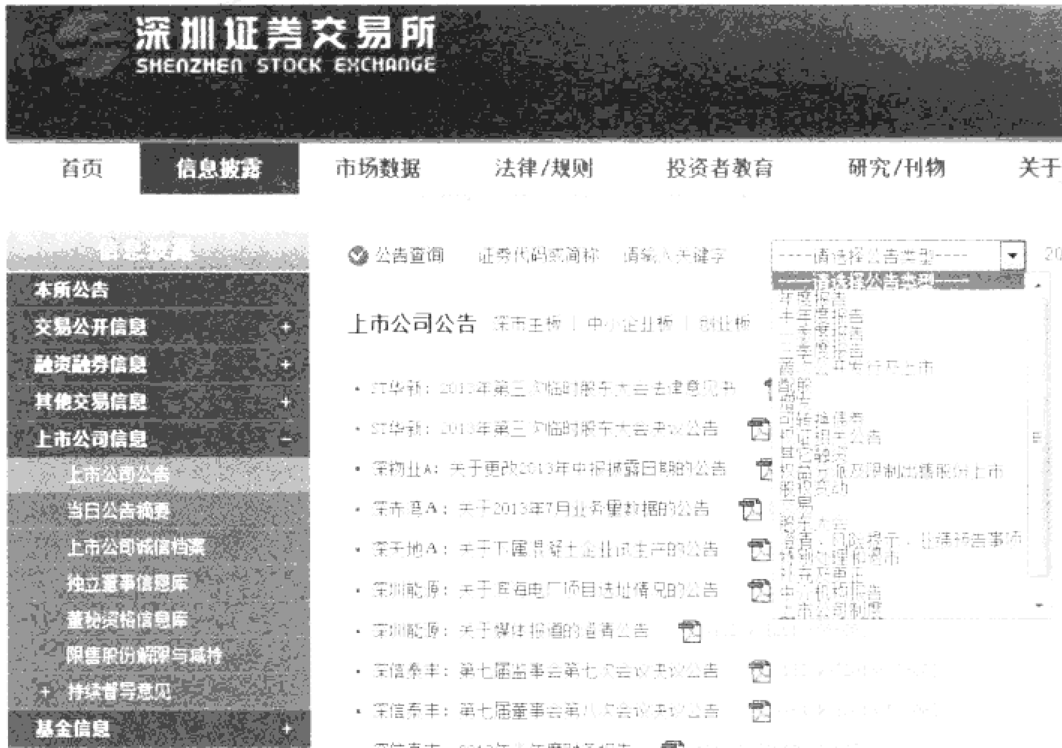


图7-4 深交所网站信息披露平台

巨潮资讯网是中国证券监督管理委员会指定的上市公司信息披露网站，创建于1995年，是国内最早的证券信息专业网站，同时也是国内首家全面披露深沪所有上市公司公告信息和市场数据的大型证券专业网站（内容包括了所有沪市主板、深市主板、中小企业版和创业板上市公司信息），如图7-5所示。

在这些网站中，我们除了可以查到上市公司最新的定期报告、临时公告外，还可以查阅历史报告和公告。

建议读者先浏览这几个网站，熟悉它们所提供的上市公司相关信息类型和范围。

上市公司信息披露的原则

为了保证上市公司所披露信息的内容和质量，根据监管机构的相关规定，上市公司在信息披露的过程中，必须遵守如下的原则和质量要求，如图7-6所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

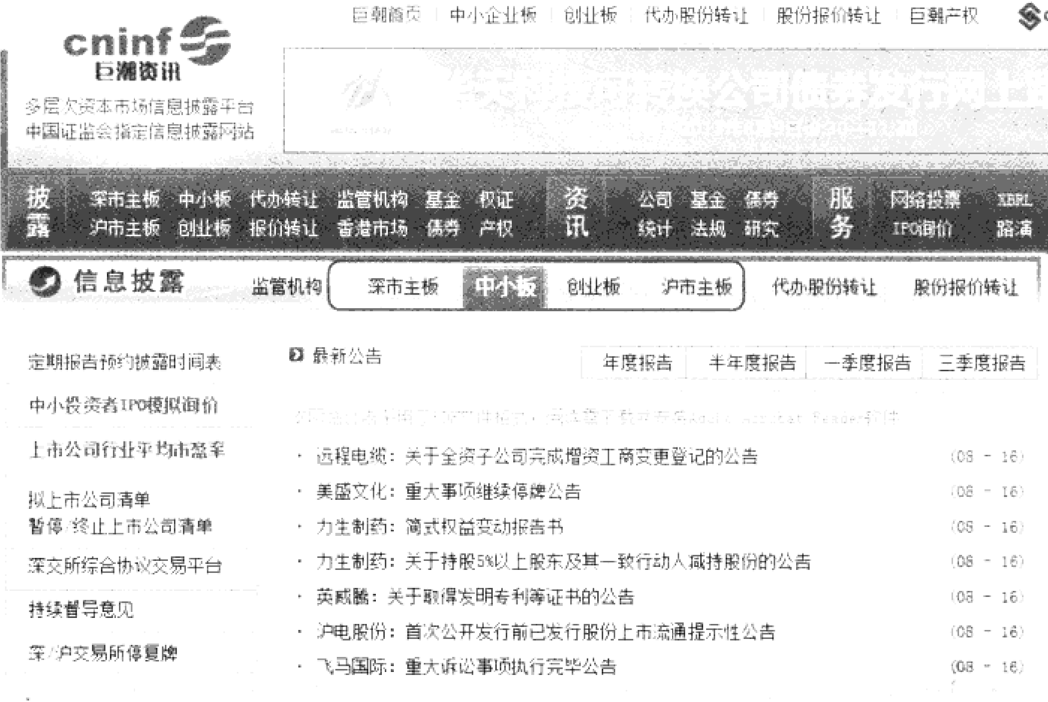


图7-5 巨潮资讯网信息披露平台

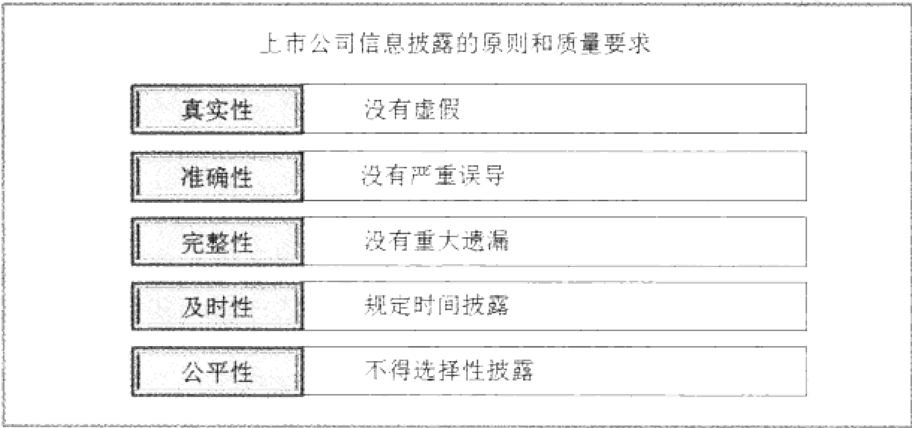


图7-6 上市公司信息披露的原则和质量要求

上市公司定期报告的披露时间

定期报告是上市公司所披露的最常规报告，同时，也是公司股东及股票投资人最关注的报告。定期报告有年度报告（简称年报）、半年度报告（也叫中期报告，简称半年报或者中报）和季度报告（简称季报）。

图7-7以万科A股为例，解释了中国证监会规定的定期报告披露时间要求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市企业定期报告的披露时间

季报 会计季度结束后的1个月内

报告标题	公告日期
万科A：2012年第一季度报告全文	4/24/2012
万科A：2012年第一季度报告正文	4/24/2012
万科A：2011年第一季度报告全文	4/20/2011
万科A：2011年第一季度报告正文	4/20/2011

中报 上半年度结束后的2个月内

报告标题	公告日期
万科A：2012年半年度报告	8/7/2012
万科A：2012年半年度报告摘要	8/7/2012
万科A：2011年半年度报告摘要	8/9/2011
万科A：2011年半年度报告	8/9/2011

年报 会计年度结束后的4个月内

报告标题	公告日期
万科A：2012年年度报告	2/28/2013
万科A：2012年年度报告摘要	2/28/2013
万科A：2011年年度报告摘要	3/13/2012
万科A：2011年年度报告	3/13/2012

图7-7 上市公司定期报告的披露时间

上市公司的定期报告中，季报、中报和年报所覆盖的内容分别为公司在一个季度，半年和一年的经营状况。三者之中，年报的内容是最全面的。同时，年报的篇幅也是最长的。只要学会了阅读上市公司年报，中报、季报的阅读也就自然会了。因此，我们在本章中只介绍上市公司年报的阅读。

上市公司临时报告的类型和披露时间

根据中国证监会关于信息披露的有关规定，当上市公司发生可能对上市公司股票及衍生品种交易价格产生较大影响的重大事件，在投资者尚未得知时，上市公司应当立即披露（临时公告），说明事件的起因、目前的状态和可能产生的影响。

临时公告包括收购公告，配股公告以及其他重大事件。这些“重大事件”包括：

■公司的经营方针和经营范围的重大变化；

■公司的重大投资行为和重大的购置财产决定；

■公司订立重要合同，可能对公司的资产、负债、权益和经营成果产生的重要影响；

■公司发生重大债务和未能清偿到期重大债务的违约情况；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

■公司发生重大亏损或者重大损失；

■公司生产经营的外部条件发生重大变化；

■公司的董事、三分之一以上监事或者经理发生变动；董事长或者总经理无法履行职责；

■持有公司百分之五以上股份的股东或者实际控制人，其持有股份或者控制公司的情况发生较大变化；

■公司减资、合并、分立、解散及申请破产的决定；或依法进入破产程序、被有权机关责令关闭、宣告破产；

■涉及公司的重大诉讼、仲裁，股东大会、董事会决议被依法撤销或者宣告无效；

■公司涉嫌违法违规被有权机关调查，或者受到重大行政、刑事处罚；公司董事、监事、高级管理人员涉嫌违法违纪被有权机关调查或采取强制措施；

■新颁布的法律、行政法规、部门规章、行业政策可能对公司产生重大影响；

■董事会就发行新股或其他再融资方案、股权激励方案形成相关决议；

■法院裁定禁止控股股东转让其所持股份；任一股东所持公司百分之五以上股份被质押、冻结、司法拍卖、托管、设定信托或者被依法限制表决权；

■主要资产被查封、扣押、冻结或被抵押、质押；

■主要或全部业务陷入停顿；

■获得大额政府补贴等可能对公司资产、负债、权益或经营成果产生重大影响的额外收益；

■会计政策、会计估计发生重大变更；

■因前期已披露的信息存在差错、未按规定披露或者虚假记载，被有关机关责令改正或者经董事会决定进行更正；

■中国证监会规定的其他情形。

{Example} 上市公司临时公告查询

关于上市公司临时公告，我们可以在前面介绍的3个网站查询。下图为上交所网站中招商银行（600036）临时公告的查询页面截图，如图7-8所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

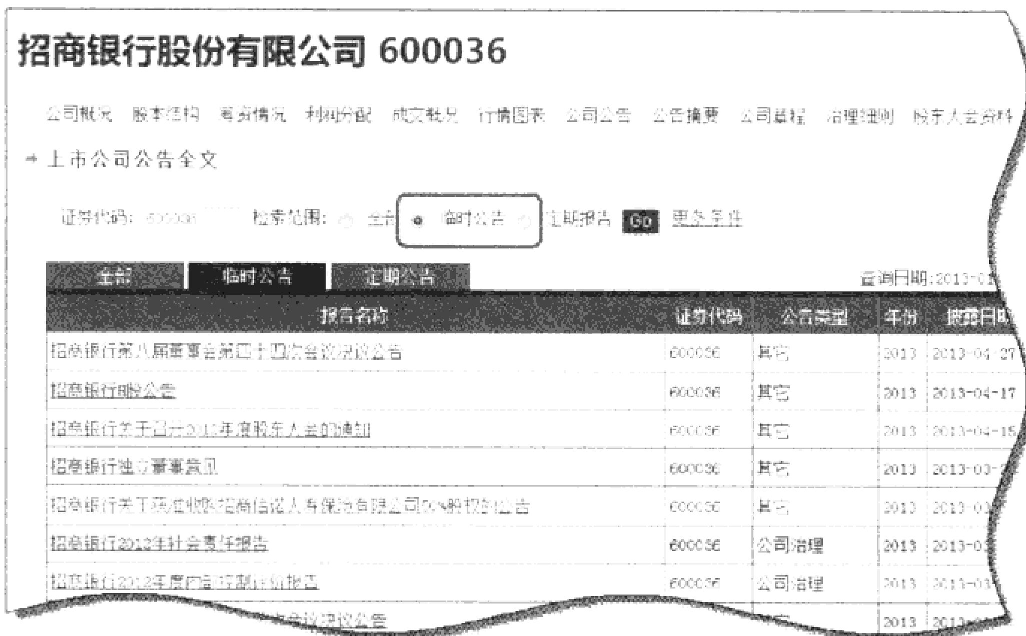


图7-8 招商银行临时公告查询

上市公司定期报告的编制要求

上市公司的定期报告，必须按照证监会的规定和要求来编制，如图7-9、图7-10所示。

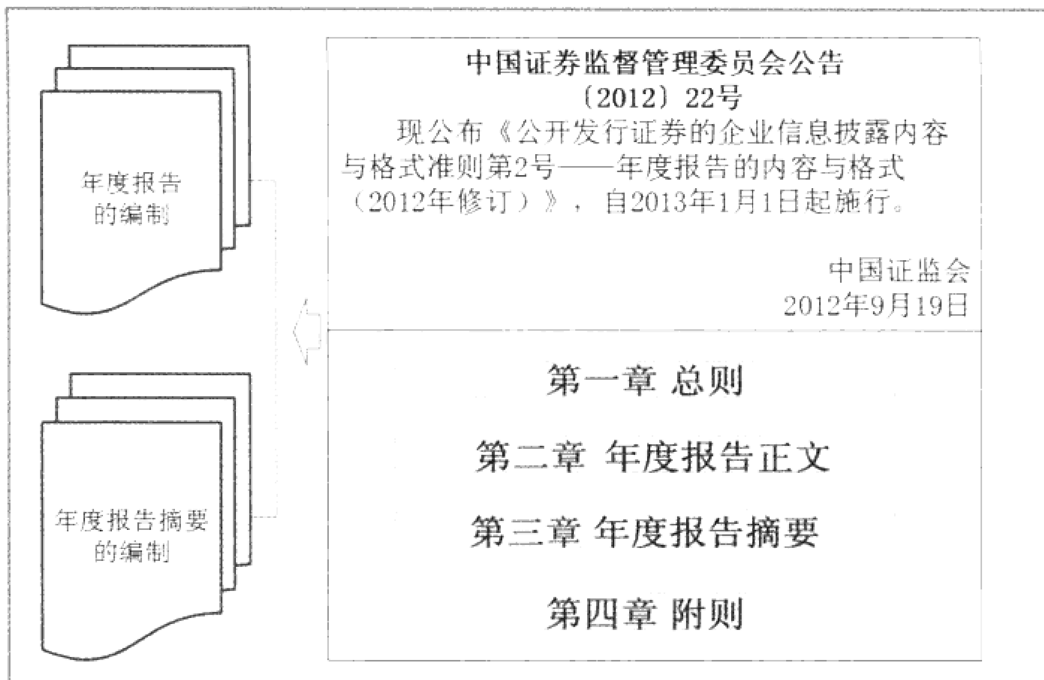


图7-9 上市公司年报披露的内容与格式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

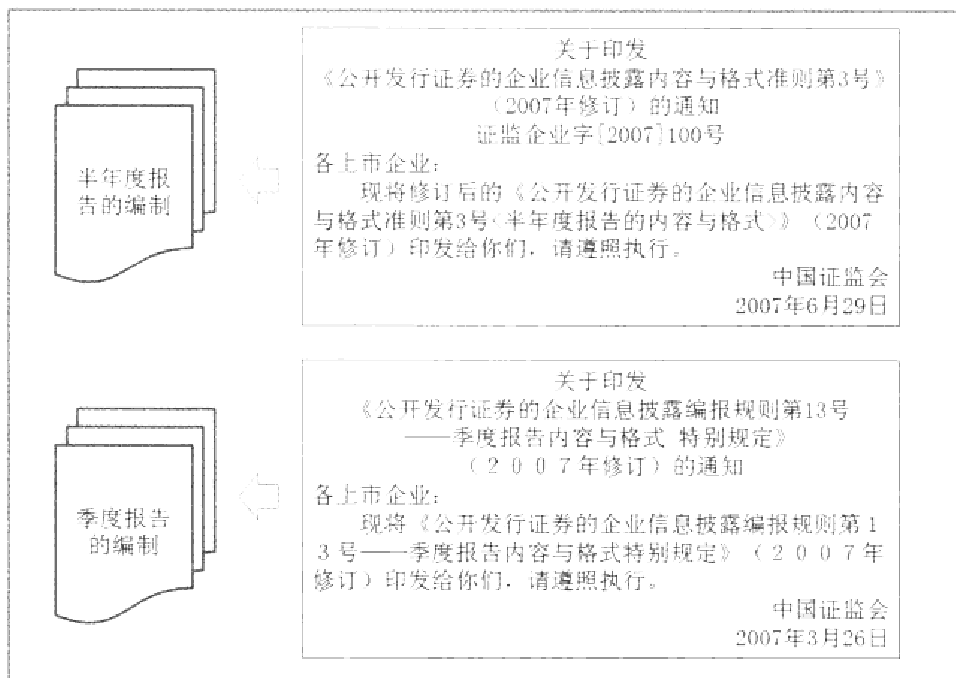


图7-10　上市公司中报、季报披露内容与格式

随着中国证券市场的不断发展和市场环境的不断变化，中国证监会对上市公司信息披露的要求和规则也在不断发展变化。值得注意的是，上市公司在网站披露年报的时候，除了传统的PDF格式之外，近年来又逐渐增加了XBRL格式（可扩展商业报告语言），这是一种全新的商业报告语言，在全球范围内得到越来越广泛的应用。上交所网站和深交所网站上也提供了部分上市公司提交的XBRL格式报告，巨潮资讯网页有一个专门的XBRL信息服务平台。

图7-11所示为巨潮资讯网XBRL信息平台上万科企业（000002）2012年年报的XBRL格式。



图7-11　万科企业2012年年报XBRL格式

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上市公司年报的内容和基本格式

本节的内容基本按照中国证监会〔2012〕22号公告文件的年报格式编排要求进行介绍。

上市公司年报的内容和基本格式

根据证监会2012年22号公告的规定，上市公司年报包含内容的提纲和基本格式如图7-12所示。

XXX公司2012年度报告

一、重要提示、目录和释义……（第X页）
二、公司简介……（第X页）
三、会计数据和财务指标摘要……（第X页）
四、董事会报告……（第X页）
五、重要事项……（第X页）
六、股份变动及股东情况……（第X页）
七、董事、监事、高级管理人员和员工情况……（第X页）
八、公司治理……（第X页）
九、内部控制……（第X页）
十、财务报告……（第X页）
十一、备查文件目录……（第X页）

图7-12　上市公司年报内容提纲

各个上市公司在编制年度报告时，基本上都是按照上述内容提纲来编写的。但在有些具体内容细节上，可能有一些细微的变化和调整。

{Example} 万科企业（000002）2012年度报告式样

图7-13所示为万科企业2012年度报告的首页截图，年报全文长度为223页。

{Example} 三一重工（600031）2012年半年度报告式样

图7-14、图7-15所示为三一重工2012年半年度报告的封面及目录页截图。

从三一重工的半年度报告目录可以看到，它与年度报告的内容基本接近。因此，我们只讨论年度报告，只要学会了阅读年度报告，其他定期报告（季度报告、半年度报告）自然就会阅读了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2012年度报告

公告编号：（万）2013-015

重要提示：

本公司董事会、监事会及董事、监事、高级管理人员保证本报告所载资料不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

王石主席、郁亮董事、孙建一董事、肖莉董事、张利平独立董事、华生独立董事、罗君美独立董事亲自出席本次董事会会议。乔世波副主席、蒋伟董事因公务原因未能亲自出席本次董事会会议，授权郁亮董事代为出席并行使表决权；王印董事因公务原因未能亲自出席本次董事会会议，授权肖莉董事代为出席并行使表决权；齐大庆独立董事因公务原因未能亲自出席本次董事会会议，授权罗君美独立董事代为出席并行使表决权。

公司2012年度分红派息预案：以分红派息股权登记日股份数为基数，每10股派送人民币1.8元（含税）现金股息。

董事会主席王石，董事、总裁郁亮，执行副总裁、财务负责人王文金声明：保证年度报告中财务报告的真实、完整。

致股东……2
公司简介……2
会计数据和财务指标摘要……3
董事会报告……4
重要事项……34
股本变动及股东情况……40
董事、监事、高级管理人员及员工情况……44
公司治理……48
监事会报告……51
内部控制情况……52
财务报告……56

图7-13　万科2012年度报告目录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



三一重工股份有限公司

2012 年半年度报告



三一重工股份有限公司董事会

二〇一二年八月三十日

图7-14 三一重工2012年半年度报告封面

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三一重工股份有限公司2012年半年度报告

目　　录

一、重要提示……2
二、公司基本情况……2
三、股本变动及股东情况……4
四、董事、监事和高级管理人员……7
五、董事会报告……8
六、重要事项……14
七、财务报告（未经审计）……27
八、备查文件目录……121

图7-15　三一重工2012年半年度报告目录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



上市公司年报各部分内容介绍

在本节中，我们将按照上市公司年报的编制格式和章节顺序，依次介绍年报各部分包含的内容及阅读提示，并以实际的上市公司年报截图来说明。

重要提示、目录和释义

这部分内容，通常情况下基本上是一种形式，简单浏览即可。所包含的主要内容如下：

重要提示、目录和释义	公司相关人员就年报内容所承担的法律责任的申明
	公司相关人员对年报内容的真实、准确、完整性的申明
	公司对会计师事务所所发出的年报审计结果的说明
	公司对投资者的投资风险提示
	对可能造成投资者理解障碍以及特定含义的术语做出的通俗解释

但是在极个别情况下，上市公司董事会、监事会及董事、监事或者高级管理人员中可能有个别人员对年报内容发表不同意见，这种情况一般会发生在上市公司发生重大问题时。这时，年报中应该对个别人员发表的不同意见及原因做出说明和解释，读者也应该高度重视并想办法了解清楚细节。

{Example} 大秦铁路（601006）2012年度报告“重要提示”

图7-16所示为大秦铁路2012年度报告“重要提示”部分的截图。在正常情况下，大部分公司年报中该部分的内容基本上都类似。

如果某个公司在第六、七两条中的问题答案不是标准答案“否”，那么就需要给予特别的关注并了解详细情况。

公司简介

这部分内容主要介绍上市公司的最基本的信息，其实就是上市公司的一张“名片”而已。

公司简介	公司的中英文名称及简称、法定代表人、董事会秘书及其联络方式、公司简单历史等信息
	公司注册地址、公司办公地址及联络方式等信息
	公司选定的信息披露报纸和网站等信息
	公司股票上市交易所、股票简称和股票代码
	公司注册登记、税务登记、控股股东等变更情况信息
	公司聘请的会计师事务所、保荐机构、或财务顾问等机构信息

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要提示

一、公司董事会、监事会及董事、监事、高级管理人员保证年度报告内容的真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

二、公司全体董事出席董事会会议。

三、普华永道中天会计师事务所有限公司为本公司出具了标准无保留意见的审计报告。

四、公司董事长杨绍清先生、总经理关柏林先生、主管会计工作负责人李琳先生及会计机构负责人（会计主管人员）田惠民先生声明：保证年度报告中财务报告的真实、准确、完整。

五、经董事会审议的报告期利润分配预案或公积金转增股本预案：

经普华永道中天会计师事务所有限公司审计，公司 2012 年度实现净利润 11,502,575,927 元，按照公司 2012 年末总股本计算，每股收益为 0.77 元。根据《大秦铁路股份有限公司章程》规定，董事会向股东大会提交利润分配议案如下：

1、按照公司实现的净利润提取法定盈余公积金 10%，即 1,150,257,592.7 元；

2、以 2012 年末公司总股本 14,866,791,491 股为基数，每股派现金股利 0.39 元（含税）。共分配现金股利人民币 5,798,048,682 元，当年剩余未分配利润结转到下年度。

3、本年度公司不进行公积金转增股本。

六、是否存在被控股股东及其关联方非经营性占用资金情况？否

七、是否存在违反规定决策程序对外提供担保的情况？否

图7-16　大秦铁路2012年年报“重要提示”截图

{Example} 交通银行（601328）2012年度报告”公司简介”

图7-17所示为交通银行2012年年报“公司简介”部分截图。

对投资者有帮助的可能是公司董秘的联系电话，我们在研究公司时，如果有疑问，可以直接打电话询问（不过，有些公司的董秘电话好像是永远打不通的，不知道是有意为之还是真的很忙）。同时，如果你特别关注一家公司，也应该多浏览下该公司的网站，网站上可能有年报之外的很多信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司简介

交通银行始建于1908年，是中国历史最悠久的银行之一，也是近代中国的发钞行之一。2005年6月交通银行在香港联合交易所挂牌上市，2007年5月在上海证券交易所挂牌上市。

交通银行现有境内机构182家，其中省分行30家，直属分行7家，省辖行145家，在全国202个地级以上城市，144个县或县级市共设有2,701个营业网点。境外设有12家机构，包括香港、纽约、旧金山、东京、新加坡、首尔、法兰克福、悉尼、澳门、胡志明市、台北分行及交通银行(英国)有限公司。根据英国《银行家》杂志发布2012年全球千家最大银行报告，交通银行一级资本位列第30位，连续第四年跻身全球商业银行50强，较去年提升5位。

交通银行是中国主要金融服务供应商之一，业务范围涵盖了商业银行、证券、信托、金融租赁、基金管理、保险、离岸金融服务等。旗下全资子公司包括交银国际控股有限公司、中国交银保险有限公司和交银金融租赁有限责任公司，控股子公司包括交银施罗德基金管理有限公司、交银国际信托有限公司、交银康联人寿保险有限公司、大邑交银兴民村镇银行、浙江安吉交银村镇银行、新疆石河子交银村镇银行、青岛崂山交银村镇银行。交通银行还是常熟农村商业银行的第一大股东。

交通银行的发展战略：走国际化、综合化道路，建设以财富管理为特色的一流公众持股银行集团(「两化一行」战略)。

图7-17 交通银行2012年年报“公司简介”部分截图

会计数据和财务指标摘要

这部分披露公司在本年度和近3年的主要会计数据和财务指标。对于希望快速获得年度关键数据的阅读者，尤其是股票投资者来说，这部分内容是很关键的，应该重点关注。

这些数据包括但不限于：总资产、营业收入、归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润、归属于上市公司股东的净资产、经营活动产生的现金流量净额、净资产收益率、每股收益等。

图7-18所示为万科（000002）2012年年报中“本年度主要会计数据”部分截图。

同时发行人民币普通股（A股）及境内上市外资股（B股）或（和）境外上市外资股（如H股）的公司，若按不同会计准则计算的净利润和归属于上市公司股东的净资产存在重大差异的，应当列表披露差异情况并说明主要原因。

公司在披露“归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润”时，应当同时说明报告期内非经常性损益的项目及金额。有时候，某个公司的净利润猛增，可能是由于非经常损益项目带来的（比如，变卖资产），而不是由于公司主营业务的持续性好转，所以，应该注意非经常性损益的影响。

例如，图7-19所示为万科（000002）2012年非经常性损益的项目及金额说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

三、会计数据和财务指标摘要

1. 本年度主要会计数据

单位：人民币元

	2012 年	2011 年	本年比上年增减	2010 年
营业收入	103,116,245,136.42	71,782,749,800.68	43.65%	50,713,851,442.63
营业利润	21,013,040,794.06	15,763,216,697.19	33.30%	11,894,885,308.23
利润总额	21,070,185,138.11	15,805,882,420.32	33.31%	11,940,752,579.02
归属于上市公司股东的净利润	12,551,182,392.23	9,624,875,268.23	30.40%	7,283,127,039.15
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	12,511,303,092.59	9,566,931,546.48	30.78%	6,984,394,617.27
经营活动产生的现金流量净额	3,725,958,472.52	3,389,424,571.92	9.93%	2,237,255,451.45
	2012 年末	2011 年末	本年末比上年末增减	2010 年末
资产总额	378,801,615,075.37	296,208,440,030.05	27.88%	215,637,551,741.83
负债总额	296,663,420,087.27	228,375,901,483.02	29.90%	161,051,352,099.42
归属于上市公司股东的股东权益	63,825,553,925.30	52,967,795,010.41	20.50%	44,232,676,791.11
股本	10,995,553,118.00	10,995,210,218.00	0.0031%	10,995,210,218.00

第 3 页

图7-18　万科2012年年报”本年度主要会计数据“部分截图

非经常性损益项目

单位：人民币元

项目	2012 年	2011 年	2010 年
非流动资产处置损益	(4,670,558.15)	2,900,631.43	(190,379.16)
交易性金融负债产生的公允价值变动损益，以及处置交易性金融负债和可供出售金融资产取得的投资收益	(24,920,299.96)	(1,987,290.76)	100,279,567.90
出售、处理部门或投资单位收益	33,179,668.85	35,395,144.49	217,298,713.13
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	61,814,902.20	39,765,091.70	46,057,649.94
所得税影响	(17,850,642.97)	(10,007,991.17)	(63,410,766.31)
少数股东损益影响	(7,673,770.33)	(8,121,863.94)	(1,302,363.62)
合计	39,879,299.64	57,943,721.75	298,732,421.88

注：“除上述各项之外的其他营业外收入和支出”主要包括捐赠支出、赔偿及补偿等。

图7-19　万科2012年年报”非经常性损益“部分截图

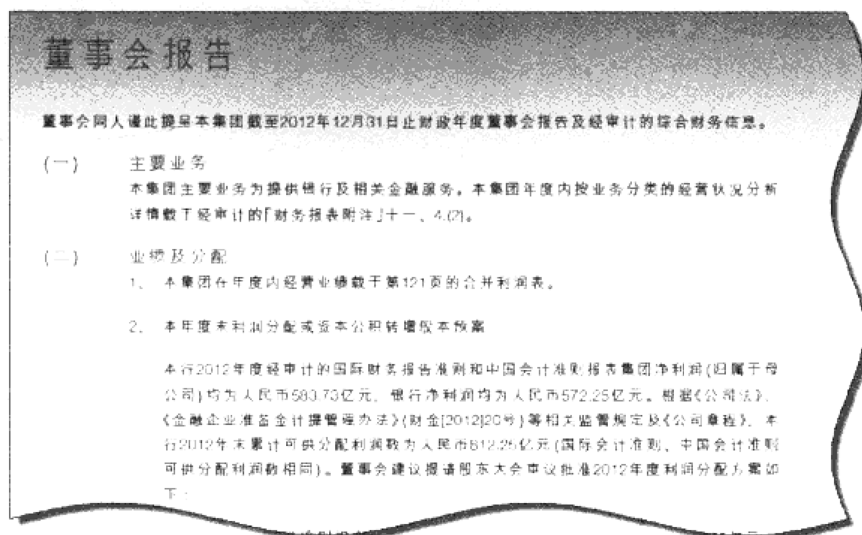
董事会报告

董事会报告是对公司在本报告期内整体经营状况的讨论、分析和总结。是公司董事会和管理层对公司整体运营情况的综合性论述和报告。

图7-20所示为交通银行（601328）2012年年报“董事会报告”部分内容截图。

这部分内容是上市公司年报中最重要的部分，阅读年报时应该仔细阅读本部分，尤其是对公司业务的整体分析和公司对未来发展的展望分析两部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



董事会报告

董事会同人谨此提呈本集团截至2012年12月31日止财政年度董事会报告及经审计的综合财务信息。

（一） 主要业务

本集团主要业务为提供银行及相关金融服务。本集团年度内按业务分类的经营状况分析详情载于经审计的「财务报表附注」十一、4.(2)。

（二） 业绩及分配

1、 本集团在年度内经营业绩载于第121页的合并利润表。

2、 本年度末利润分配或资本公积转增股本预案

本行2012年度经审计的国际财务报告准则和中国会计准则报表集团净利润(归属于母公司)均为人民币583.73亿元，银行净利润均为人民币572.25亿元。根据《公司法》、《金融企业准备金计提管理办法》(财金[2012]20号)等相关监管规定及《公司章程》，本行2012年末累计可供分配利润数为人民币812.25亿元(国际会计准则、中国会计准则可供分配利润数相同)。董事会建议报请股东大会审议批准2012年度利润分配方案如下：

图7-20 交通银行2012年年报”董事会报告“部分截图

董事会报告的主要内容包括公司董事会和管理层对财务报告的数据和其他必要的统计数据，以及报告期内发生和未来可能发生的重大事项的讨论、分析和总结。重点分析公司在报告期内的业务、产品、技术、行业有关的外部环境，以及公司的财务状况和经营成果（如图7-21所示）。

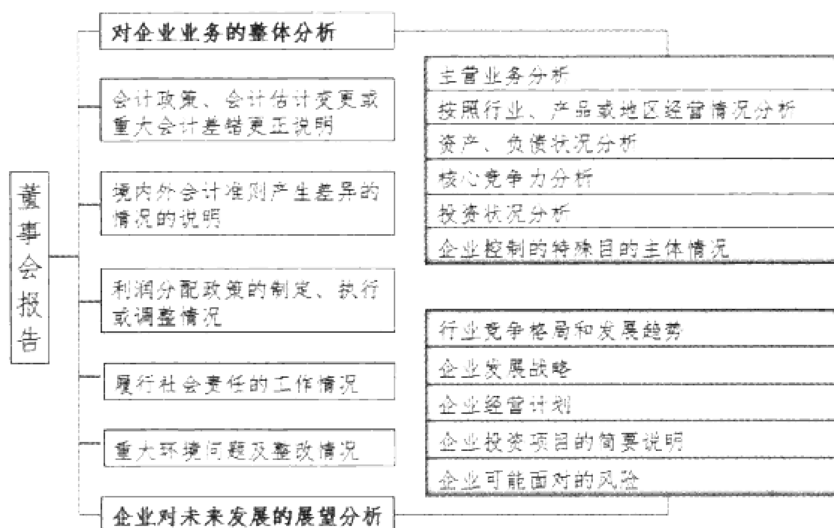


图7-21 上市公司年报董事会报告部分通常所包含的内容

重要事项

本部分披露对公司的日常运营，甚至未来的生存和发展具有重大影响的事项。有些事项，也会直接或者间接地影响到股东或投资者的切身利益，应该给予特别的关注。

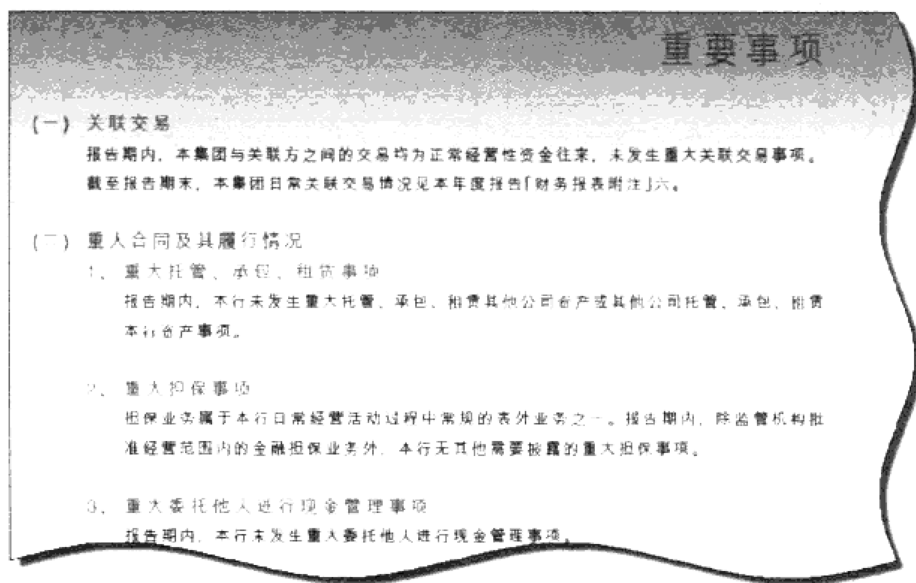
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

特别需要注意的是更换会计师事务所，这里面通常隐含着很多不为人知的危险信号！例如，我们将在第14章中介绍的“绿大地财务造假”案件中，该公司就频繁更换会计师事务所。

下面是一些重要事项举例。

重要事项举例
重大诉讼、仲裁和媒体普遍质疑的事项
控股股东及其关联方非经营性占用资金情况
破产重整相关事项
收购及出售重大资产、企业合并事项
股权激励计划的具体实施情况
重大关联交易事项
重大合同及其履行情况
公司以及持股5%以上的股东的承诺事项
审计聘任、解聘会计师事务所的情况
公司及其核心人员被政府相关调查、采取强制措施、处罚等情况说明
公司的子公司发生的重要事项
其他重要事项

在阅读年报时，如果希望深入了解公司在年报中披露的某个重要事项的细节，也可以到交易所网站去查询该公司在重要事项发生时所发布的临时公告。图7-22所示为交通银行（601328）2012年年报“重要事项”部分截图。



重要事项

（一）关联交易

报告期内，本集团与关联方之间的交易均为正常经营性资金往来，未发生重大关联交易事项。截至报告期末，本集团日常关联交易情况见本年度报告「财务报表附注」六。

（二）重大合同及其履行情况

1、重大托管、承包、租赁事项

报告期内，本行未发生重大托管、承包、租赁其他公司资产或其他公司托管、承包、租赁本行资产事项。

2、重大担保事项

担保业务属于本行日常经营活动过程中常规的表外业务之一。报告期内，除监管机构批准经营范围内的金融担保业务外，本行无其他需要披露的重大担保事项。

3、重大委托他人进行现金管理事项

报告期内，本行未发生重大委托他人进行现金管理事项。

图7-22　交通银行2012年年报重要事项部分截图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



股份变动及股东情况

这部分内容是对报告期内公司股份变动及股东情况的介绍，主要内容如图7-23所示。

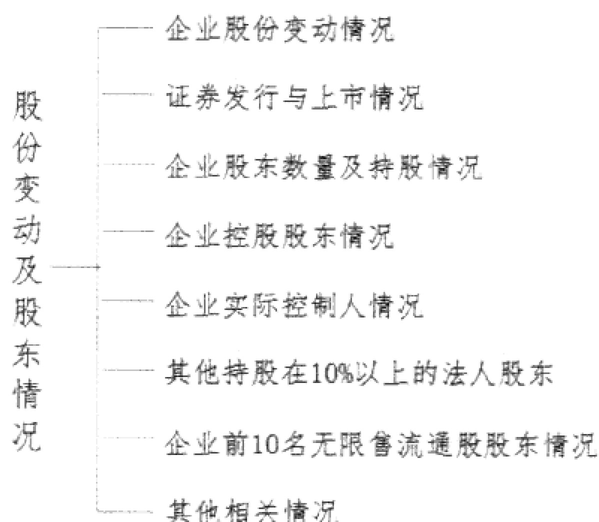


图7-23 年报中“股份变动及股东情况”包含的内容

在阅读这部分内容时，应当重点关注公司的控股股东和实际控制人。实际控制人之所以很重要，主要是因为上市公司的未来发展一方面取决于自己的经营，另一方面取决于实际控股人的实力与地位，实际控制人决定了上市公司许多经营上的资源和渠道。实际控制人有可能是个人，也有可能是地方政府和国资委等机构（如央企）。股票市场的投资者也应该关注投资机构持股比例的变动，这有可能意味着投资机构对该公司未来前景的判断。

如万科2012年年报中披露本公司无实际控制人，但第一大股东为国有法人华润股份有限公司（持股比例14.72%），并对该公司的情况作了详细介绍。下页的图7-24所示为万科第一大股东介绍及其与公司股权关系的方框图。

董事、监事、高级管理人员和员工情况

此部分介绍公司的董事、监事、高级管理人员和员工情况。

很多情况下，公司核心人员的资历、能力和变化可能对公司的长远发展有着重大的影响。而对于某些“智力密集型”的企业来说，员工的知识结构和整体水平，尤其是核心技术人员和团队对公司的成长和发展起着关键作用，如高科技行业。因此，对该部分的阅读，根据公司所处行业而异。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华润股份有限公司是由中国华润总公司于 2003 年 6 月发起设立的股份有限公司，法定代表人为宋林先生，主要资产为香港华润（集团）有限公司 100%的股权及其他内地资产，主营业务包括对金融、保险、能源、交通、电力、通讯、仓储运输、食品饮料生产企业的投资；对商业零售企业（含连锁超市）、民用建筑工程施工的投资与管理；石油化工、轻纺织品、建筑材料产品的生产；电子及机电产品的加工、生产、销售；物业管理；民用建筑工程的外装修及室内装修；技术交流。公司注册地点为深圳市罗湖区深南东路 5001 号华润大厦 28 楼 2801、05、06 单元，注册资本约 164.67 亿元。中国华润总公司持有华润股份有限公司 16,466,413,526 股国家股，占其股本总额的 99.9961%；中国华润总公司的全资子公司华润国际招标有限公司持有华润股份有限公司 650,000 股国有法人股，占其股本总额的 0.0039%。
中国华润总公司注册资本约 116.94 亿元，主要资产为华润股份有限公司的股权，直属国务院国有资产监督管理委员会管理，法定代表人亦为宋林先生。
第一大股东与公司股权关系的方框图如下：

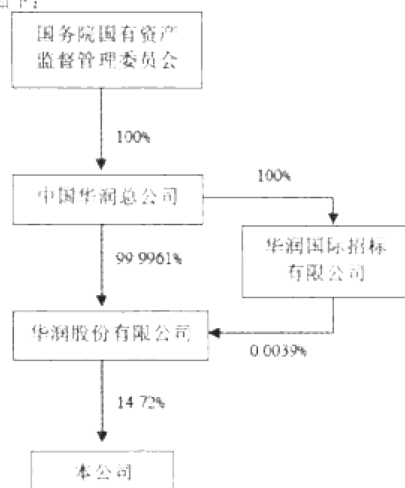


图7-24　万科第一大股东与公司股权关系

图7-25所示为交通银行（601328）年报中关于董事、监事、高管人员介绍的截图。

董事、监事、高级管理人员和人力资源管理

（一）董事会成员

胡怀邦先生，57岁，2008年9月加入本行，现任本行董事长、执行董事。胡先生自2007年9月至2008年9月任中国投资有限责任公司监事长；自2003年7月至2007年9月历任中国银监会监事会工作部主任、纪委书记；自2000年6月至2003年7月历任中国人民银行成都分行副行长、西安分行行长兼国家外汇管理局陕西省分局局长。胡先生1999年于陕西财经学院获经济学博士学位。胡先生自2008年9月起任本行董事长、执行董事。

牛锡明先生，56岁，2009年12月加入本行，现任本行副董事长、执行董事、行长。牛先生1983年9月至1986年7月在中国人民银行工作，1984年12月任中国人民银行青海省分行工商信贷处副处长。1986年7月至2009年12月在中国工商银行工作，历任工商银行青海省西宁市分行副行长、行长，工商银行工交信贷部副主任、主任、总经理，工商银行北京市分行行长，工商银行行长助理兼北京市分行行长，工商银行副行长，工商银行执行董事、副行长。牛先生1983年毕业于中央财经大学金融系，获学士学位，1997年毕业于哈尔滨工业大学管理学院技术经济专业，获硕士学位，1999年享受国务院颁发的政府特殊津贴。牛先生自2009年12月起任本行副董事长、执行董事、行长。

图7-25　交通银行年报关于董事、监事、高管人员介绍的截图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在阅读此部分时，需要重点关注公司的董事、监事和高级管理人员的持股情况以及报酬情况。

图7-26所示为本部分包含的主要内容。

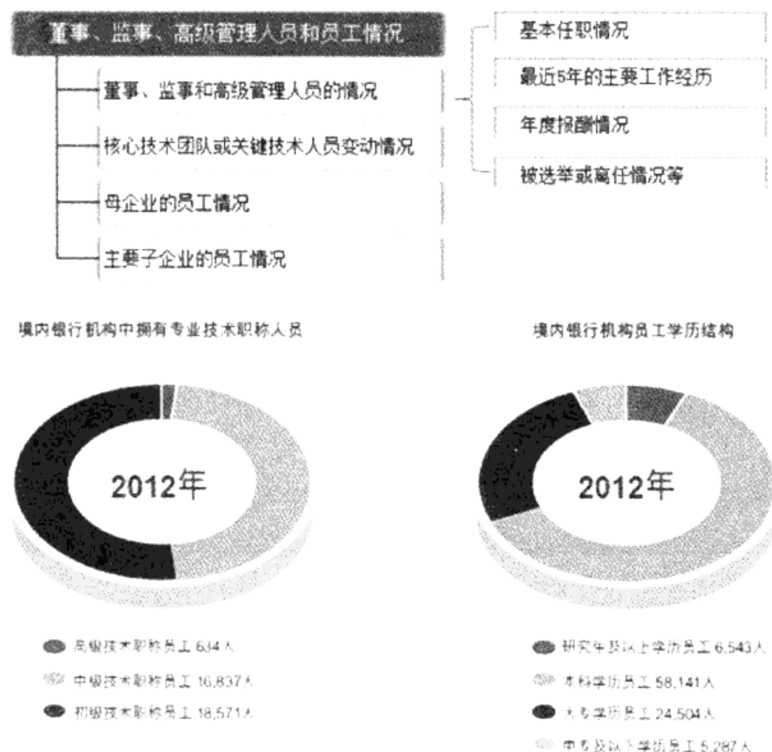


图7-26　董事、监事、高管及员工部分所包含的内容

公司治理

什么是公司治理

公司治理是通过有效的制度约束、激励机制，协调企业内外部不同利益关系者之间的行为。合理配置权利和义务是公司治理的主要内容。上市公司通过组织设计，建立利益主体之间的权、责、利的制约和激励机制，可以保证上市公司各方面的利益均衡和利益关系合理化，降低风险爆发的可能性，为投资者创造一个健康稳定的投资环境。

良好的公司治理意味着更低的风险，同时也意味着公司遭“人祸”的概率会更小，进而可以使公司保持更加稳定的盈利和持续的成长。同时，好的管理层对公司的长远发展具有重要作用。

关于公司治理的内容，在年报中披露的主要内容如下。

■公司内幕信息知情人登记管理制度的制定、实施情况说明；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

■报告期内召开的年度股东大会和临时股东大会的有关情况说明；

■报告期内每位独立董事履行职责的情况说明；

■董事会下设专门委员会在报告期内履职情况说明；

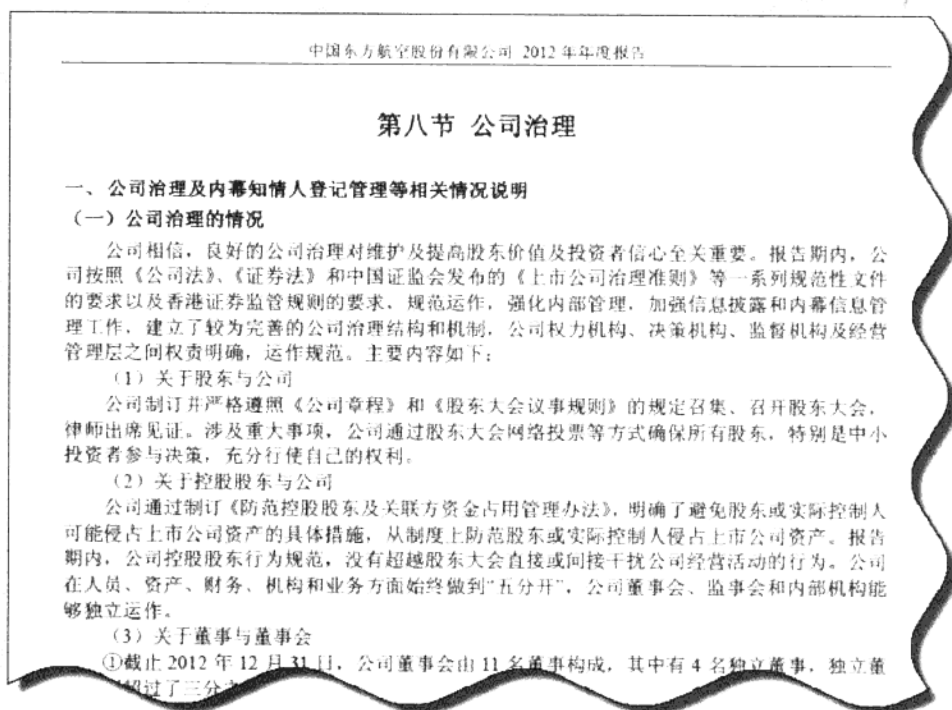
■监事会在报告期内的监督活动情况说明；

■公司与控股股东沟通情况的说明；

■对高级管理人员的考评机制，以及激励机制的建立、实施情况说明。

投资者在阅读这部分内容时，应该从长远的眼光和思维去考虑公司治理与发展的关系。短期内，公司治理可能对公司业务发展关系不大，甚至可能会由于决策机构的互相制约而影响执行效率；但长期内，良好的公司治理可以降低公司营运和决策风险，会为公司的稳定和持续发展提供保障。治理结构不完善，治理制度不健全，高管权利过度集中的公司，有可能成为投资的“地雷股”。

图7-27所示为东方航空（600115）2012年年报“公司治理”部分截图。


中国东方航空股份有限公司 2012 年年度报告

第八节 公司治理

一、公司治理及内幕知情人登记管理等相关情况说明

（一）公司治理的情况

公司相信，良好的公司治理对维护及提高股东价值及投资者信心至关重要。报告期内，公司按照《公司法》、《证券法》和中国证监会发布的《上市公司治理准则》等一系列规范性文件的要求以及香港证券监管规则的要求，规范运作，强化内部管理，加强信息披露和内幕信息管理工作，建立了较为完善的公司治理结构和机制，公司权力机构、决策机构、监督机构及经营管理层之间权责明确，运作规范。主要内容如下：

（1）关于股东与公司

公司制订并严格遵照《公司章程》和《股东大会议事规则》的规定召集、召开股东大会，律师出席见证。涉及重大事项，公司通过股东大会网络投票等方式确保所有股东，特别是中小投资者参与决策，充分行使自己的权利。

（2）关于控股股东与公司

公司通过制订《防范控股股东及关联方资金占用管理办法》，明确了避免股东或实际控制人可能侵占上市公司资产的具体措施，从制度上防范股东或实际控制人侵占上市公司资产。报告期内，公司控股股东行为规范，没有超越股东大会直接或间接干扰公司经营活动的行为。公司在人员、资产、财务、机构和业务方面始终做到“五分开”，公司董事会、监事会和内部机构能够独立运作。

（3）关于董事与董事会

①截止 2012 年 12 月 31 日，公司董事会由 11 名董事构成，其中有 4 名独立董事，独立董超过了三分

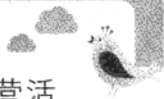
图7-27 东方航空2012年年报“公司治理”部分截图

内部控制

什么是企业的内部控制

企业内部控制是指一个企业为了实现其经营目标，保护资产的安全完

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



整，保证会计信息资料的正确可靠，确保经营方针的贯彻执行，保证经营活动的经济性、效率性和效果性而在单位内部采取的自我调整、约束、规划、评价和控制的一系列方法、手续与措施的总称。

从上述定义可知，内部控制是指企业在经济活动中建立的一种相互制约的业务组织形式和职责分工制度。内部控制的目的在于改善经营管理、提高经济效益。它是因加强管理的需要而产生的，是随着公司的发展而发展完善的。

最早的内部控制主要着眼于保护公司财产的安全完整，会计信息资料的正确可靠，侧重于从钱物分管、严格手续、加强复核方面进行控制。随着社会经济的发展和生产规模的扩大，经济活动日趋复杂化，才逐步发展成现代的内部控制系统。

内部控制包括控制环境、风险评估、控制活动、信息与沟通、监控等5个相互联系的要素。上市公司规范运作是公司长远健康发展的基石，而公司的规范运作依赖于内部控制制度的建立健全及有效执行。

关于上市公司的内部控制，在年报中披露的主要信息如下。

内部控制
董事会关于内部控制责任的声明
建立财务报告内部控制的依据以及内部控制制度建设情况
董事会审议通过的内部控制自我评价报告
报告期内发现的内部控制重大缺陷的具体情况
会计师事务所出具的内部控制审计报告
年度报告重大差错责任追究制度的建立与执行情况

图7-28所示为交通银行（601328）2012年年报“内部控制”部分的截图。

（七）内部控制情况

1、内部控制体系概况

按照银监会《商业银行内部控制指引》、财政部等五部委颁布的《企业内部控制基本规范》，本行构建了内部控制体系框架。本行内部控制的目标是确保本行各项经营管理活动遵从国家法律规定和公司内部规章制度；财务报告信息真实、完整、可靠；风险管理体系有效，资产安全；经营目标和发展战略充分实现。

2、内部控制主要措施

报告期内，本行以「稳发展、促转型、控风险、抓改革、增效益」为主线，不断优化调整全行板块架构、网点和营运管理模式，推进全面风险管理体系和信息科技体系的建设，全行内部控制基础得以持续改进。一是按照业务变化需要调整组织架构。进一步完善公司、私人业务组织架构，增设专业委员会和中台职能部门，筹建后台研发部门，强化前台业务发展、中台风险管理、后台技术支持的职能。改进机构经营管理模式，推进新设分行建设、存量省辖行矩阵式改革和综合型网点建设。二是深化全面风险管理体系建设，提升各级

图7-28 交通银行2012年年报“内部控制”部分截图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务报告

在上市公司的年报中，财务报告部分的组成如图7-29所示。

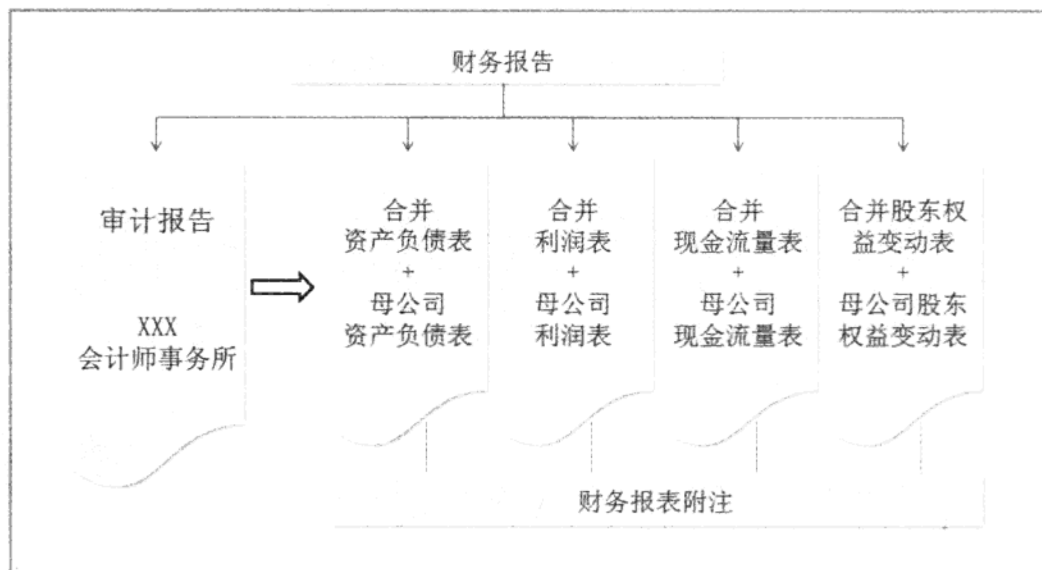


图7-29　上市公司年报“财务报告”部分包含的内容

财务报告部分是年报的灵魂和核心，也是年报中篇幅最长的部分。如万科企业2012年年报总长度为223页，财务报告从第56页开始到223页结束。因此，财务报告部分的阅读和理解，也是阅读年度报告的重点和关键。

我们在本书的第1～6章已经详细介绍过基本财务报表和财务报表附注的阅读方法。

下面介绍审计报告（第1章中已介绍过一部分）。

审计报告

上市公司的审计报告是注册会计师根据对上市公司编制的财务报表的审计结果，对上市公司财务报告是否符合国家颁布的企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面是否公允反映了上市公司的财务状况、经营成果和现金流量情况而发表的审计意见。

审计报告分标准审计意见和非标准审计意见两类。标准的审计意见报告如下面的交通银行2012年度审计报告。

{Example} 交通银行（601328）2012年度报告的审计报告

图7-30所示为德勤华永会计师事务所为交通银行2012年年报财务报表所出具的审计报告。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



审计报告

审计报告

德师报(审)字(13)第P0298号

交通银行股份有限公司全体股东：

我们审计了后附的交通银行股份有限公司(以下简称「交通银行」)的财务报表，包括2012年12月31日的银行及合并资产负债表，2012年度的银行及合并利润表、银行及合并股东权益变动表和银行及合并现金流量表以及财务报表附注。

一、管理层对财务报表的责任

编制和公允列报财务报表是交通银行管理层的责任，这种责任包括：(1)按照企业会计准则的规定编制财务报表，并使其实现公允反映；(2)设计、执行和维护必要的内部控制，以使财务报表不存在由于舞弊或错误而导致的重大错报。

二、注册会计师的责任

我们的责任是在执行审计工作的基础上对财务报表发表审计意见。我们按照中国注册会计师审计准则的规定执行了审计工作。中国注册会计师审计准则要求我们遵守中国注册会计师职业道德守则，计划和执行审计工作以对财务报表是否不存在重大错报获取合理保证。

审计工作涉及实施审计程序，以获取有关财务报表金额和披露的审计证据。选择的审计程序取决于注册会计师的判断，包括对由于舞弊或错误导致的财务报表重大错报风险的评估。在进行风险评估时，注册会计师考虑与财务报表编制和公允列报相关的内部控制，以设计恰当的审计程序。审计工作还包括评价管理层选用会计政策的恰当性和作出会计估计的合理性，以及评价财务报表的总体列报。

我们相信，我们获取的审计证据是充分、适当的，为发表审计意见提供了基础。

三、审计意见

我们认为，交通银行财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了交通银行2012年12月31日的银行及合并财务状况以及2012年度的银行及合并经营成果和银行及合并现金流量。

德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)　　　　中国注册会计师
中国•上海

王鹏程
刘明华

2013年3月27日

图7-30　交通银行2012年度财务报表审计报告

上述审计报告中，审计意见就是一句话：“我们认为，交通银行财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了交通银行2012年12月31日的银行及合并财务状况以及2012年度的银行及合并经营成果和银行及合并现金流量。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关注非标准审计意见的审计报告

在极少数案例中，会计师事务所出示的审计报告中，会出现与上述标准审计意见格式不一致的情形，也就是非标准审计意见。遇到这种情况，通常都是报表有问题的，这时需要给予特别的重视和小心，仔细阅读审计意见的内容，并搞清楚其来龙去脉。

非标准审计意见通常有5种：带强调事项段的无保留意见、保留意见，带强调事项段的保留意见、无法表达意见和否定意见。

{Example} 华塑控股股份有限公司审计报告

本实例是带强调事项段的保留意见非标准审计报告实例，是由大信会计师事务所对SST华塑（000509）2012年度财务报表审计后出具的审计报告，如图7-31所示。

三、导致保留意见的事项

如财务报表附注九.4（5）所述，关于广东证券有限公司所持贵公司527万股份争议，根据呼和浩特市中级人民法院（2011）呼民再终字第1号《民事裁定书》，裁定该等股份权益由贵公司享有。上述股票已于2012年2月全部处置，所得款项6,172.84万元划入该案件贵公司代理人山东德孚律师事务所账户，按照约定扣除风险代理费后贵公司应收回4,629.63万元。截止2012年12月31日，贵公司收回款项2,836.21万元，剩余1,793.42万元因代理人称案件存在潜在纠纷而尚未收回。我们无法实施函证及其他审计程序，以获取充分、适当的审计证据证实该款项能否收回。

四、保留意见

我们认为，除"三、导致保留意见的事项"段所述事项产生的影响外，贵公司财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了贵公司2012年12月31日的财务状况以及2012年度的经营成果和现金流量。

五、强调事项

我们提醒财务报表使用者关注，如财务报表附注十二.9所述，贵公司在2012年亏损8,595.57万元，截止2012年12月31日，累计未弥补亏损为94,706.22万元，归属于母公司股东权益为-20,028.97万元，已严重资不抵债；流动负债高于流动资产48,172.63万元；银行借款6,286.32万元，其中已逾期涉诉的4,681.32万元。贵公司已在财务报表附注十二.9充分披露了拟采取的改善措施，但其持续经营能力仍然存在重大不确定性，可能无法在正常的经营过程中变现资产、清偿债务。本段内容不影响已发表的审计意见。

大信会计师事务所（特殊普通合伙）中国注册会计师：王文春

中国·北京中国注册会计师：刘涛

二○一三年四月二十四日

图7-31 SST华塑2012年财务报表审计报告截图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



该审计报告中非标准意见的内容如下（图7-30审计报告中的内容摘录）：

导致保留意见的事项

如财务报表附注九.4（5）所述，关于广东证券有限公司所持贵公司527万股份争议，根据呼和浩特市中级人民法院（2011）呼民再终字第1号《民事裁定书》，裁定该等股份权益由贵公司享有。上述股票已于2012年2月全部处置，所得款项6 172.84万元划入该案件贵公司代理人山东德孚律师事务所账户，按照约定扣除风险代理费后贵公司应收回4 629.63万元。截止2012年12月31日，贵公司收回款项2 836.21万元，剩余1 793.42万元因代理人称案件存在潜在纠纷而尚未收回。我们无法实施函证及其他审计程序，以获取充分、适当的审计证据证实该款项能否收回。

强调事项

我们提醒财务报表使用者关注，如财务报表附注十二.9所述，贵公司在2012年亏损8 595.57万元，截止2012年12月31日，累计未弥补亏损为94 706.22万元，归属于母公司股东权益为－20 028.97万元，已严重资不抵债；流动负债高于流动资产48 172.63万元；银行借款6 286.32万元，其中已逾期涉诉的4 681.32万元。贵公司已在财务报表附注十二.9充分披露了拟采取的改善措施，但其持续经营能力仍然存在重大不确定性，可能无法在正常的经营过程中变现资产、清偿债务。本段内容不影响已发表的审计意见。

关注会计师事务所的信誉

在阅读审计报告的时候，除了关注其审计意见外，也要关注出具审计报告的会计师事务所的信誉。会计师事务所的信誉，与审计报告的质量有着很重要的关系。一般来说，信誉良好的会计师事务所，为了其自身的长远生存和发展，会认真审计被审计公司的财务报表，其出具的审计报告一般来说是没有问题的，或者出问题的概率较低；而有些名不见经传的小事务所，可能会为了自身的短期利益考虑，对审计质量要求不是很高，甚至会与上市公司合谋造假。

关于会计师事务所的有关情况，可以到“中国注册会计师协会”官方网站查询（www.cicpa.org.cn）（如图7-32所示），该协会每年还根据综合评分排出前100家会计师事务所。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

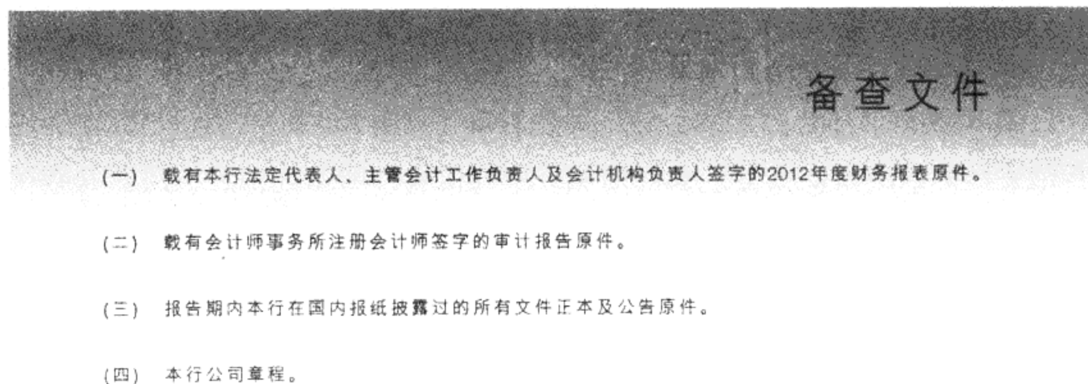


图7-32 中国注册会计师协会网站截图

备查文件目录

备查文件是指公司在办公场所保存相关文件的原件。中国证监会及其派出机构、证券交易所要求公司提供时，或股东依据法律、法规或公司章程要求查阅时，公司应当及时提供这些文件。这一部分仅仅是个形式，不用去关注。

图7-33所示为交通银行（601328）2012年年报“备查文件”部分的截图。


备查文件

（一） 载有本行法定代表人、主管会计工作负责人及会计机构负责人签字的2012年度财务报表原件。

（二） 载有会计师事务所注册会计师签字的审计报告原件。

（三） 报告期内本行在国内报纸披露过的所有文件正本及公告原件。

（四） 本行公司章程。

图7-33 交通银行2012年年报“备查文件”部分截图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市公司年度报告摘要简介

上市公司年度报告摘要犹如一本书的内容简介、一篇文章的提纲，通过阅读摘要，分析者便可以对上市公司的营运情况有个全盘式的初步了解。

上市公司年度报告摘要的作用

上市公司年度报告摘要是把年度报告中最重要、最关键的部分提取出来，浓缩成一个较短篇幅的报告，从而方便投资者或者相关读者快速阅读，也方便在指定的媒体上刊载。

中国证监会要求上市公司年度报告摘要披露篇幅原则上不超过报纸的1/4版面。例如，万科2012年度报告有223页，而年度报告摘要只有10页。

上市公司年度报告摘要的内容

证监会对年度报告摘要的内容和格式也做了相关的规定。

图7-34所示为交通银行2012年度报告摘要截图。

交通银行股份有限公司
2012 年度报告摘要

一、重要提示

（一）本年度报告摘要摘自年度报告全文，投资者欲了解详细内容，应当仔细阅读同时刊载于上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）上的年度报告全文。

（二）公司简介

A股简称	交通银行	H股简称	交通银行
A股代码	601328	H股代号	03328
A股上市交易所	上海证券交易所	H股上市交易所	香港联合交易所有限公司
联系人和联系方式	董事会秘书		
姓名	杜江龙		
电话	021-58766688		
传真	021-58798398		
电子信箱	investor@bankcomm.com		

二、主要财务数据和股东变化

（一）主要财务数据

截至 2012 年 12 月 31 日，按照中国会计准则要求编制的主要会计数据和财务指标如下：

（除另有标明外，人民币百万元）

	2012 年 12 月 31 日	2011 年 12 月 31 日	比上年增减(%)	2010 年 12 月 31
资产总额	5,273,379	4,611,177	14.36	3,951,5
客户贷款	2,947,299	2,561,750	15.05	2,236,9
其中：公司贷款及垫款	2,345,777	2,052,443	14.29	1,819,00
个人贷款及垫款	601,522	509,307	18.11	417,92
	26,995	[illegible]	22.78	24,988
	4,80[illegible]	[illegible]	12.76	3,727,93

图7-34 交通银行2012年度报告摘要截图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年度报告摘要的基本内容如下：

XXX股份有限公司年度报告摘要		
一、重要提示	1.1内容说明	本年度报告摘要来自年度报告全文，投资者欲了解详细内容，应当仔细阅读同时刊载于证券交易所网站或者中国证监会指定网站上的年度报告全文。
	1.2公司简介	公司股票简称、股票代码、上市交易所及公司董秘和证券代表的联系方式。
二、主要财务数据和股东变化	2.1主要财务数据	本年度财务数据以及与上年度对应数据的对比。如总资产、归属于上市公司股东的净资产、经营活动产生的现金净额、营业收入、归属于上市公司股东的净利润、归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润、加权平均净资产收益率、基本每股收益、稀释每股收益等
	2.2前10名股东持股情况表	列示公司前十大股东持股情况
三、管理层讨论与分析	简要地分析公司在报告期内的财务状况、经营成果及重大事项。有时也用图表结合文字形式表达（这部分内容可以看作是年报中“董事会报告”的缩微版）	
四、涉及财务报告的相关事项	4.1与上年度财务报告相比，会计政策、会计估计和核算方法发生变化的，说明具体情况、原因及其影响	
	4.2报告期内发生重大会计差错更正需追溯重述的，说明情况、更正金额、原因及其影响	
	4.3与上年度财务报告相比，对财务报表合并范围发生变化的，做出具体说明	
	4.4年度财务报告被会计师事务所出具非标准审计意见的，董事会、监事会对涉及事项做出说明	

上市公司年度报告摘要的阅读

由于上市公司年度报告摘要是把年度报告中最重要、最关键的精华部分提取出来，浓缩而成的一个较短篇幅的报告，其篇幅相比年度报告全文已经大幅度缩减，因此，建议仔细阅读年报摘要的全部内容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何快速有效地阅读上市公司年报

上市公司年报的内容比较长，通常都会有几十页甚至会长达几百页。当我们拿到一家上市公司的年报时，如何快速有效地阅读呢？

我们用图7-35来总结一下。

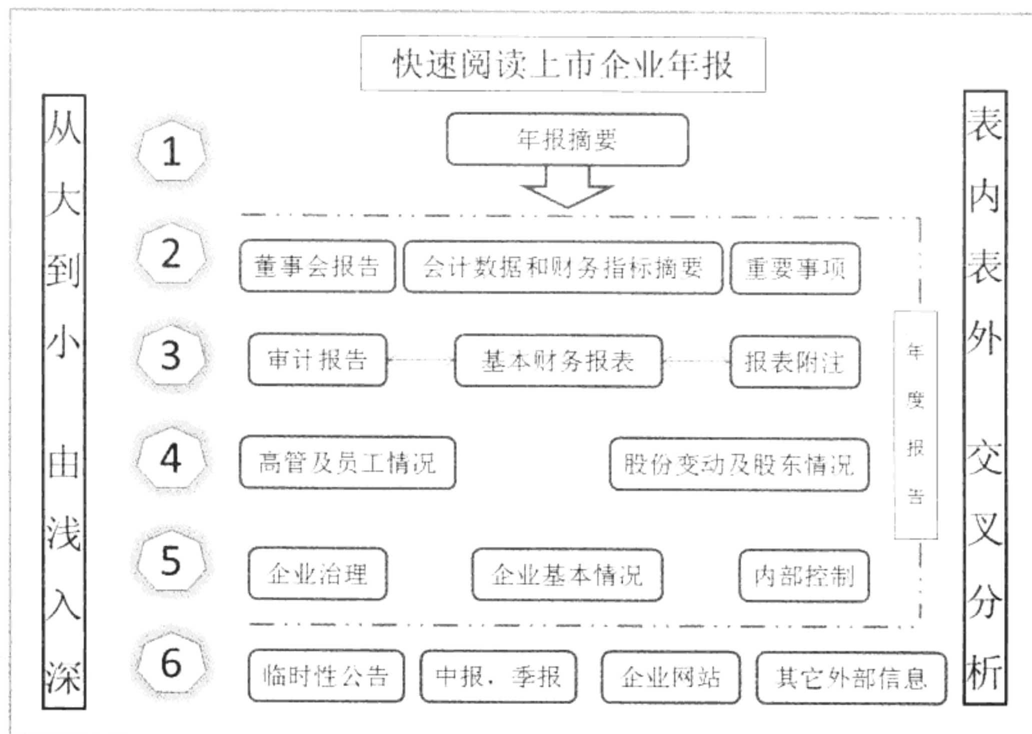


图7-35 如何快速有效地阅读上市公司年报

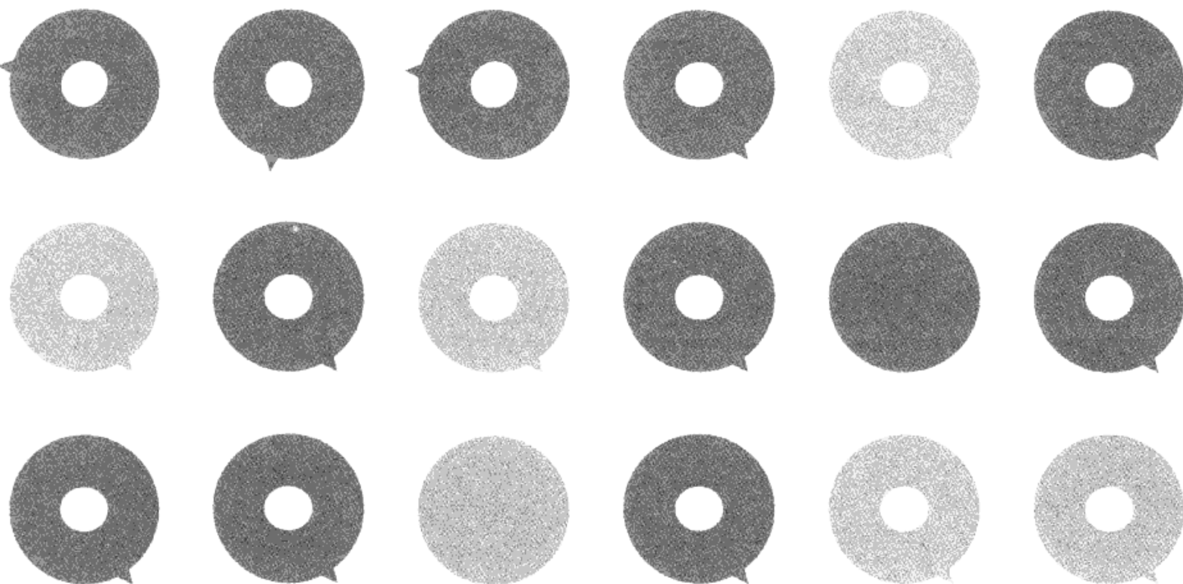
阅读实际的上市公司年报

现在，我们就可以利用在1～7章学到的知识，进行实战练习了。

请登录上交所、深交所官方网站或者巨潮资讯网，下载你所关注公司的财务报告（年报、中报和季报），开始阅读吧！

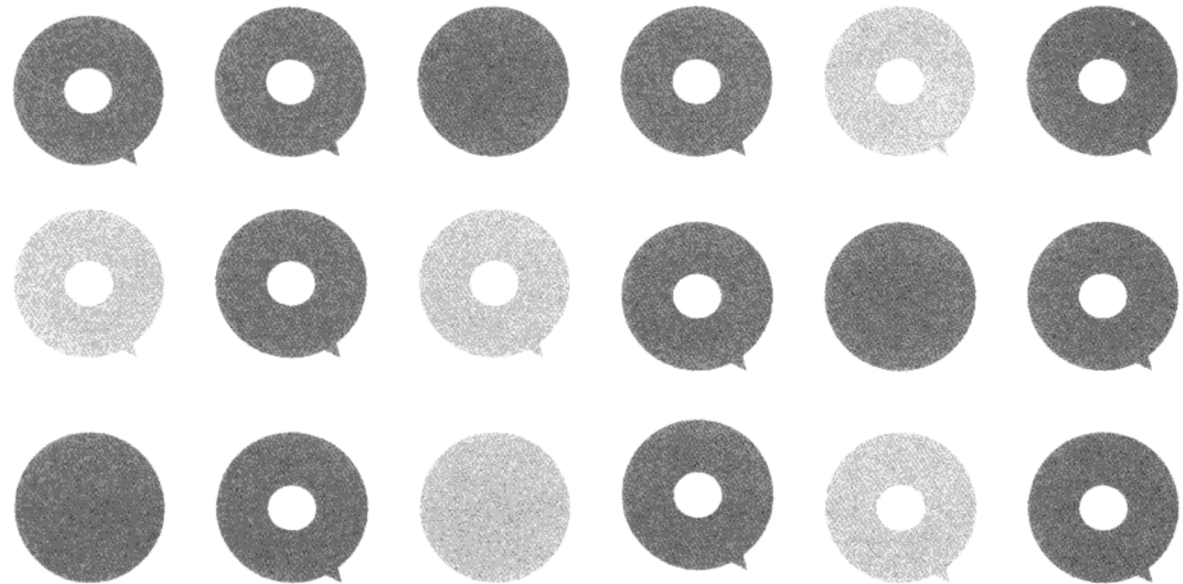
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



Part 2 财务报表分析

这一部分内容是第一部分内容的归宿。阅读财务报表的真正目的是通过报表分析对公司的财务健康状况、盈利状况及盈利能力、公司的经营效率及业务增长趋势等问题有一个全面的了解。通过这一部分的学习，读者可以学会分析这些问题的常用工具（财务指标）和最基本的方法。另外，我们也介绍了与财务舞弊和造假相关的一些基本背景知识，希望读者能够对财务舞弊和造假有一些基本的了解，尽量警惕和避开。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 08

解读数字背后的秘密：财务分析

企业财务分析，指以企业的财务报表、报告及其他相关资料为起点，采用专业的方法，对财务报表的数据进行进一步加工、整理、比较、分析，从而解释和评价企业的财务状况是否健全、经营成果是否优良，发现企业管理中存在的问题和经营所面临的困难等。通过本章的阅读，我们可以知道财务分析的重点是什么，从哪几个方面着手，有哪些基本分析方法。

学习导读：

1. 什么是企业财务分析
2. 什么是企业的偿债能力
3. 什么是企业的营运能力
4. 什么是企业的盈利能力
5. 什么是企业的发展能力
6. 企业财务分析的常用方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



什么是企业财务分析

通过本书第1～7章的学习，我们已经理解了什么是财务报告、财务报告的作用和它们所包含的内容。同时，我们知道了如何阅读资产负债表、利润表、现金流量表、股东权益变动表和财务报表附注。我们还在第7章中介绍了阅读上市公司定期报告（年报、中报和季报）的方法。

但是，如果仅仅能够阅读和理解财务报告的基本内容，仅仅理解了报表中各个项目的含义，而不能解读这些项目数据互相之间的因果关系，那么，我们实际上还是没有真正地理解企业营运的本质，不能完全回答我们所关注的企业生存、成长与发展的问题。

下面先看一个实例。

{Example} 万科2012年度主要会计数据

当阅读万科2012 年度财务报表摘要时，会在第4.1节的“主要会计数据”中看到下面一组数据，如图8-1所示。

	2012 年	2011 年	本年比上年增减	2010 年
营业收入	103,116,245,136.42	71,782,749,800.68	43.65%	50,713,851,442.63
营业利润	21,013,040,794.06	15,763,216,697.19	33.30%	11,894,885,308.23
利润总额	21,070,185,138.11	15,805,882,420.32	33.31%	11,940,752,579.02
归属于上市公司股东的净利润	12,551,182,392.23	9,624,875,268.23	30.40%	7,283,127,039.15
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	12,511,303,092.59	9,566,931,546.48	30.78%	6,984,394,617.27
经营活动产生的现金流量净额	3,725,958,472.52	3,389,424,571.92	9.93%	2,237,255,451.45
	2012 年末	2011 年末	本年末比上年末增减	2010 年末
资产总额	378,801,615,075.37	296,208,440,030.05	27.88%	215,637,551,741.83
负债总额	296,663,420,087.27	228,375,901,483.02	29.90%	161,051,352,099.42
归属于上市公司股东的股东权益	63,825,553,925.30	52,967,795,010.41	20.50%	44,232,676,791.11
股本	10,995,553,118.00	10,995,210,218.00	0.0031%	10,995,210,218.00

图8-1 万科2012年度财务报表”主要会计数据“部分截图

那么，对这个表格中的数据，除了“本年比上年增减”这一列数据会给我们比较深的印象外，其他栏目中都是长长的数字，你能够很快从这些密密麻麻的长串数字中得出什么结论吗？能够判断出万科公司在2012年度的业绩表现如何吗？

相信绝大多数人的答案是：不能！

因此，要真正解读出财务报告背后的商业故事和秘密，搞清楚企业营运的很多问题，我们就必须在理解财务报表基本内容的基础上，对财务报表中

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的相关科目和数据进行更加深入的分析和比较，从而找出它们之间的互相关联及因果关系，把报表所表达的数字关系解释为商业上的逻辑关系。

这种分析和比较的过程，就是企业财务分析。

什么是企业财务分析

企业财务分析，是以企业的财务报表、报告及其他相关资料为起点，采用专业的方法，对财务报表的数据进行进一步的加工、整理、比较、分析，从而解释和评价企业的财务状况是否健全、经营成果是否优良、发现企业管理中存在的问题和经营所面临的困难等。

换句话说，企业财务分析的过程，就是在阅读企业财务报告的过程中不断的提出问题、思考问题、分析问题和解决问题的过程。

因为企业财务分析的起点是财务报表，分析过程中使用的数据大部分来自于企业公开发表的财务报表。因此，财务分析在很多时候也叫财务报表分析。

财务分析的前提是对财务报表内容本身的正确理解。

财务分析的目的

企业财务分析的最终的目是了解企业的过去、评价企业的现在、预测企业的未来，帮助我们减少对预感、猜测和直觉的依赖，减少决策的不确定性，增加决策的科学性和合理性。

简单来讲，财务分析的目的就是了解过去，评价现在，预测未来。

财务分析的重点

与企业有紧密利益关系的不同个体和机构，都在关注企业。大家所关注的重点不同，关心的问题也不一样。但是，大部分人所关注的问题，归纳起来可以归结为对企业的偿债能力、营运能力、盈利能力和发展能力的关注。如图8-2所示（这张图我们在第1章中介绍过，这里再看一次）。

因此，企业财务分析的重点，也自然是对企业的偿债能力、营运能力、盈利能力和发展能力的分析，而分析的数据来源，便是企业的基本财务报表。

但是，一个企业的偿债能力、营运能力、盈利能力和发展能力并不是单独存在的，而是互相关联和影响的，这些能力综合在一起，就是企业的综合财务能力。因此，对一个企业的分析，需要在偿债能力分析、营运能力分析、盈利能力分析和发展能力分析的基础上做综合分析，如图8-3所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



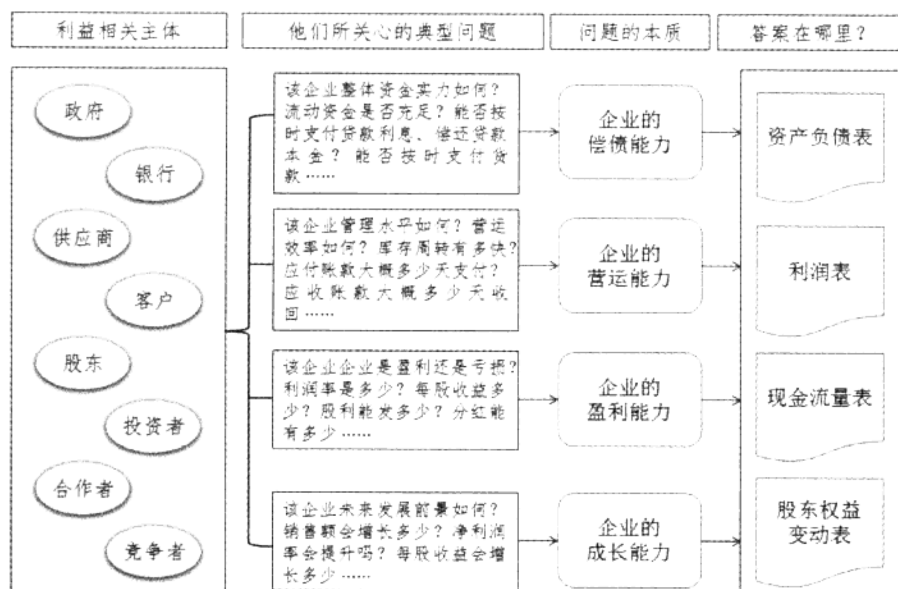


图8-2　不同利益主体（个人和机构）所关注的问题

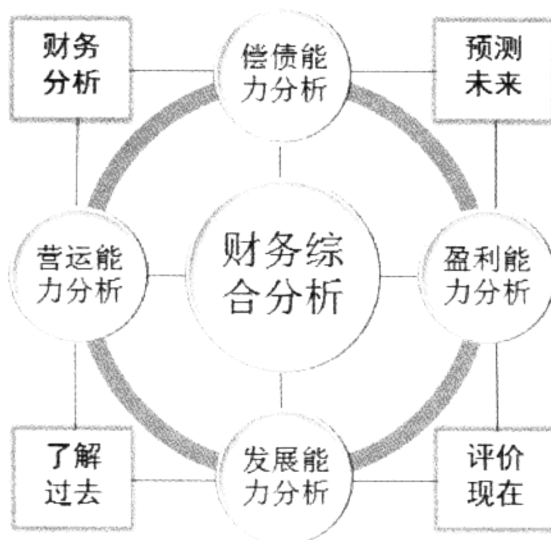


图8-3　企业财务分析的重点

什么企业的偿债能力、营运能力、盈利能力和发展能力呢？下面简要说明。

什么是企业的偿债能力

在学习资产负债表的时候我们已经知道，企业的负债，就是欠别人的钱。“欠债还钱”这是天经地义之事，因此，负债必须要偿还的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

负债按照偿还期限的不同，又分为流动负债（也叫短期负债）和非流动负债（也叫长期负债）。流动负债，是企业在1年的营业周期内需要偿还的债务，如短期借款、应付票据、应付账款、应付职工薪酬、应交税费等；长期负债，是偿还期限在1年或者超过1年的债务，包括长期借款、应付债券、长期应付款等。

企业的偿债能力

企业的偿债能力，是指企业对债务清偿的承受能力或保证程度，即企业偿还全部到期债务的现金保证程度。

考察和分析一个企业是否有能力按照计划或者协议的时间偿还规定的债务，就叫偿债能力分析，如图8-4所示。



图8-4　企业的偿债能力问题

企业偿还债务，是通过公司所拥有的现金、或者把资产的一部分转化为现金后来偿还的。因此，企业偿债能力的强弱，即为企业资产对负债的保障程度，在一定的负债规模下，企业的资产越多，对债务的保障程度就越强。

短期偿债能力

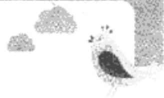
短期偿债能力是指企业偿还流动负债（短期负债）的能力，或者说是指企业在短期债务到期时，资产可以转换为现金用于偿还流动负债的能力。

长期偿债能力

长期偿债能力，是指企业偿还长期负债的能力，或者说是指长期债务到期时，企业通过盈利或通过资产变现或清算，可用于偿还长期负债的能力。

企业的长期与短期偿债能力示意图如图8-5所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



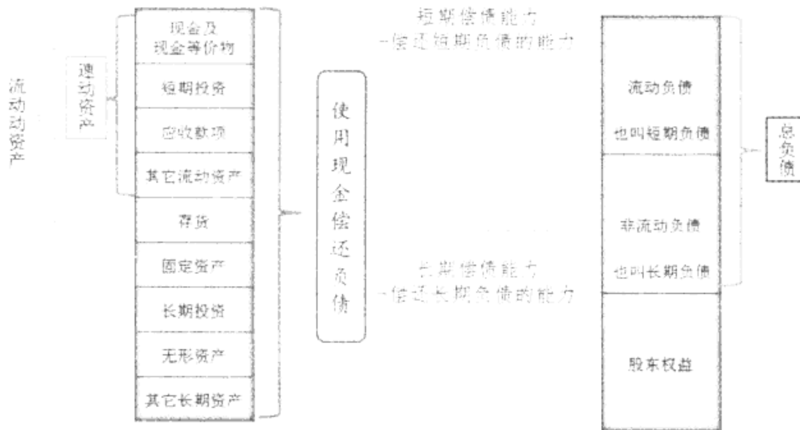


图8-5 企业的短期与长期偿债能力

动态偿债能力

企业的动态偿债能力，是指企业将资产作为生产经营的资源，通过生产经营活动产生的现金流对偿还负债的保障程度。这种能力实际上是企业的盈利能力决定的。

静态偿债能力

企业的静态偿债能力，是指将企业现有的资产清算而产生的现金流对偿还债务的保障程度。这种能力实际上是由企业的资产规模和结构与负债规模和结构的关系决定的。

企业的动态与静态偿债能力示意图如图8-6所示。

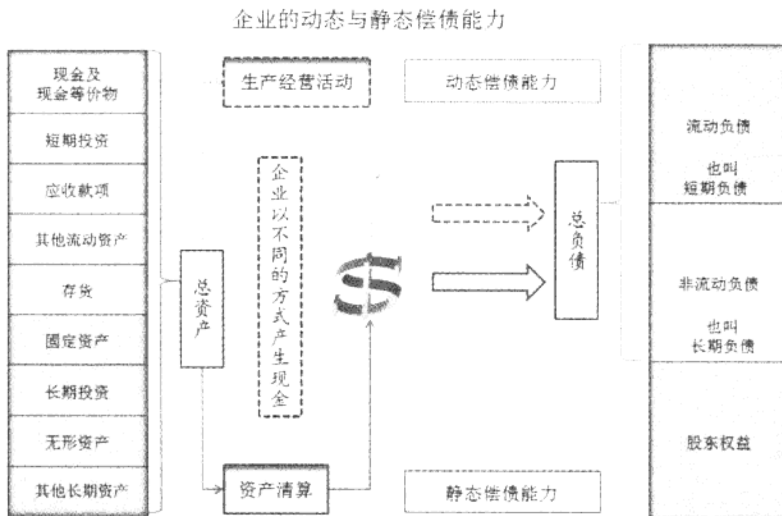


图8-6 企业的动态与静态偿债能力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债务偿还的方式

企业动用资产偿还债务，可以分为正常状态下的偿付与非正常状态下的偿付。

正常状态下的偿付：一般用现金来直接偿付，除了动用留存的货币资金，或者通过借入新债来偿还旧债外，更多的是动用其他资产转化来的现金来偿还债务，如图8-7所示。

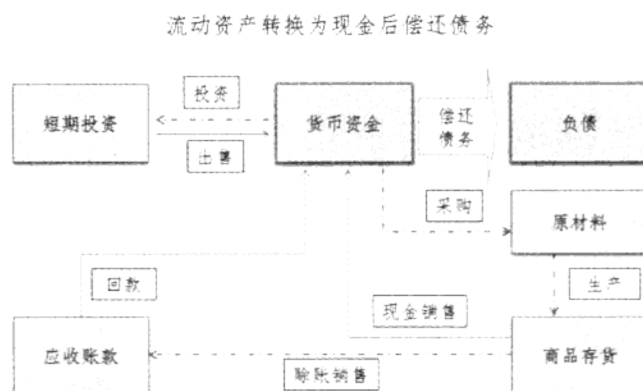


图8-7 流动资产转化为现金后偿还债务

非正常状态下的偿付：也称为债务重组，需要动用企业的非现金资产、或者采用债转股、修改债务条件等方式偿付债务或实现债务的延期偿付。但这样会影响企业的财务信誉、正常的生产经营活动，甚至会面临清算的风险。因此，这种偿付方式通常表明企业的偿债能力出了问题。

TIP：我们将在第9章中详细介绍企业偿债能力的分析方法。

C 什么是企业的营运能力

什么叫效率？效率就是完成一件事情所花费时间的长短。同样的一件事情，如果A能在3天的时间内完成，而B则要在一个星期的时间内才能完成，我们就说A的工作效率比B高。

一个公司，在日常的营运过程中，每天都在进行不同的业务活动，对于不同的营运目标，不同公司的运营效率也不一样。

{Example} 一个典型的制造型企业的营运流程图

为了理解什么是企业的营运能力，我们先了解一下企业通常是怎样运转的。先来看一个典型的制造型企业的营运流程，如图8-8所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

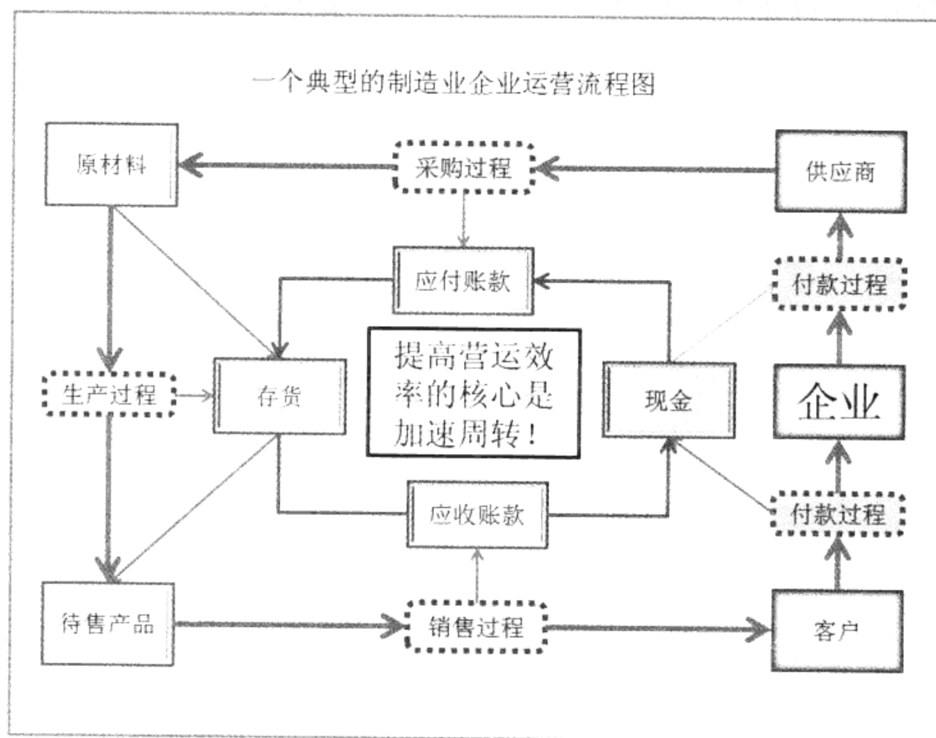


图8-8 一个典型的制造业企业运营流程图

从上图中，我们看到，一个企业要有良好的运转，就必须提高营运效率。企业的营运能力，实际上就是反映公司营运效率高低的一种能力。

企业的营运能力

企业的营运能力，是指企业资产所占用资金的周转速度，反映企业资金利用的效率，表明企业管理人员经营管理、运用资金的能力。企业生产经营资金周转的速度越快，表明企业资金利用效果越好，效率越高，企业管理人员的经营能力越强，为股东创造价值的能力也就越强。

下面我们来看一个实例。

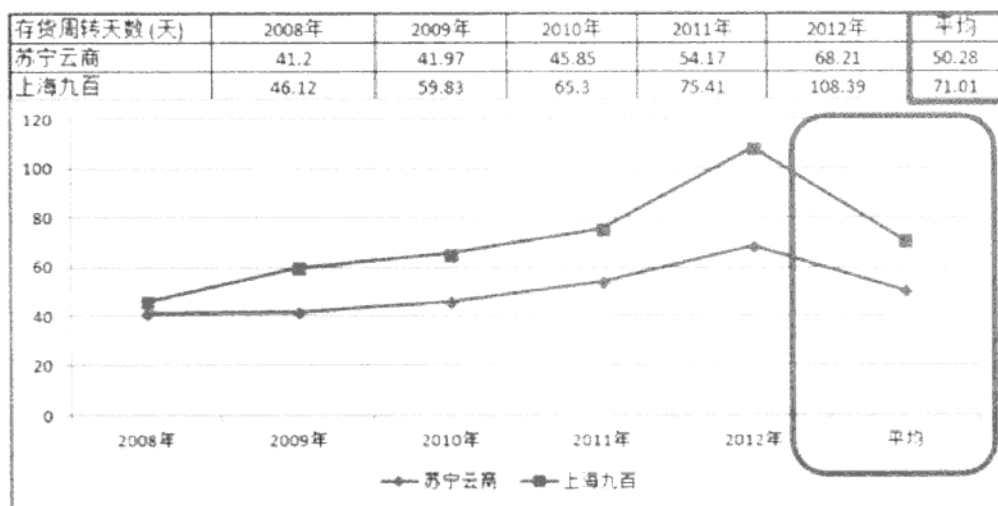
{Example} 苏宁电器（002024）与上海九百（000838）存货周转天数对比

我们知道，苏宁电器（现在它的股票代码简称已经改为苏宁云商和上海九百都是经营商场的（虽然卖的产品不一样）。对商场经营者来说，存货周转天数是衡量企业营运效率很重要的指标之一。

存货周转天数，是指企业从购买了存货开始计算，到存货销售出去为止所经历的天数。周转天数越少，说明存货变现的速度越快。

在图8-9中，我们对比了苏宁电器与上海九百在2008—2012年5年中的存货周转天数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



存货周转天数(天)	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年	平均
苏宁云商	41.2	41.97	45.85	54.17	68.21	50.28
上海九百	46.12	59.83	65.3	75.41	108.39	71.01

图8-9　苏宁云商与上海九百的存货周转天数对比

从这个比较中我们很容易看到，苏宁电器的存货周转天数明显要比上海九百短。因此，单就这一指标来看，苏宁的营运能力要比上海九百强。

TIP：我们将在第10章详细介绍企业营运能力的分析方法。

什么是企业的盈利能力

盈利能力是一个比较容易理解的概念。

企业的盈利能力

企业的盈利能力又称为获利能力，是指企业赚取利润的能力，再简单点说，就是企业赚钱的能力，它是企业持续经营和发展的保证。企业赚取的利润越多，就说明企业的盈利能力越强。

图8-10所示为一张展示招商银行盈利能力的图表。第一眼看，我们似乎就可以从这个图表中找到一个直观的感觉：招商银行的盈利能力还是不错的。

盈利能力的相对性

盈利能力是一个相对概念，不能仅仅凭企业获得利润的绝对值多少来判断其盈利能力的大小，因为企业利润水平还受到企业规模、行业水平等要素的影响。因此，在分析企业的盈利能力时，除了与它自身的历史收益相比较之外，我们还需要与同一行业的可比公司进行比较。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

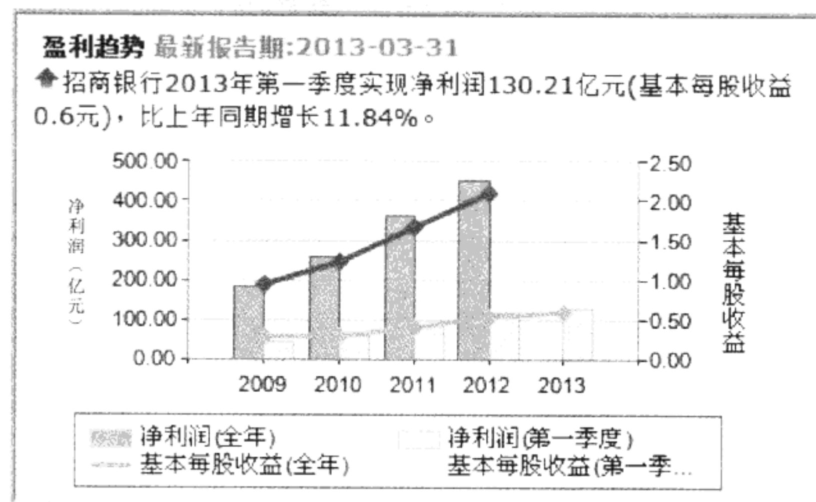
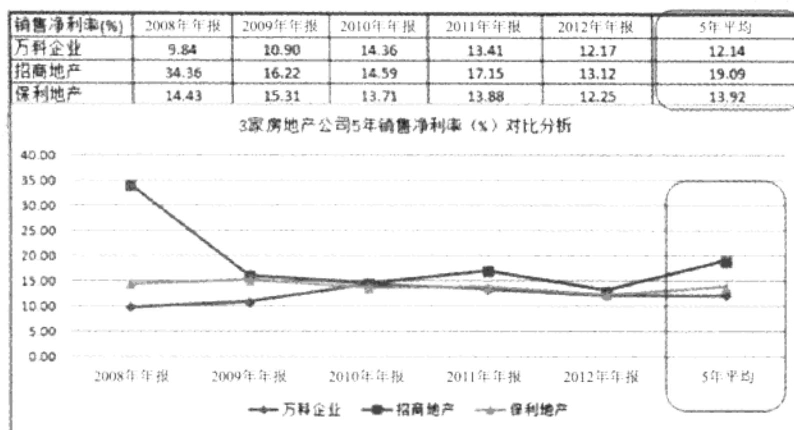


图8-10 招商银行盈利能力分析

我们看下面的例子，对万科企业（000002）、招商地产（000024）和保利地产（600048）的销售净利率做个比较，如图8-11所示。

{Example} 3家房地产公司5年盈利能力对比



销售净利率(%)	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
万科企业	9.84	10.90	14.36	13.41	12.17	12.14
招商地产	34.36	16.22	14.59	17.15	13.12	19.09
保利地产	14.43	15.31	13.71	13.88	12.25	13.92

图8-11 3家房地产公司5年销售净利率对比

我们都知道，万科企业、招商地产和保利地产都是知名的房地产企业，从图8-11中我们可以看出，在过去的5年中，万科的销售净利率要比招商地产和保利地产都低。万科的销售净利率5年平均为12.14%，保利地产为13.92%，与万科接近，而招商地产则高达19.09%。因此，单看这一个指标的话，招商地产的盈利能力要比另外两家都强。

当然，我们看一个企业的盈利能力，不能只看一个指标来判断，要对多个指标进行综合分析。

TIP：我们将在第11章中详细介绍企业盈利能力的分析方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是企业的发展能力

什么是企业的发展能力呢？

企业的发展能力

企业的发展能力，是指企业扩大生产经营规模，壮大经济实力的潜在能力。企业的发展能力也称为增长能力或者成长能力。

企业的发展，从形成的原因看，主要依托于收入、资金、利润的增长；从结果看，增长能力强的企业，能够不断增加企业价值，并不断地为企业股东创造财富。

影响企业发展的因素

影响企业发展的因素有很多，如企业所处的行业环境、政策环境、核心业务、经营能力、企业制度、人力资源、企业管理层、财务状况等。这些方面的因素都对企业的发展能力产生重要影响。

财务状况是过去的决策和行为产生的结果，而其他因素则是影响企业未来财务状况的重要因素，所有这些因素的改善都会最终表现为财务状况的改善。

但是，企业的财务状况指标又可以反映出企业在政策环境、核心业务、经营能力、企业制度、人力资源、行业环境等方面的改善或者提高，也反映市场份额的扩大、收入的增加、经营成本的降低等。

企业发展能力分析的最终目的，是为预测企业的未来业绩提供参考的依据，图8-12所示为相关机构对贵州茅台的业绩预测。

{Example} 贵州茅台（600519）2013年业绩预测

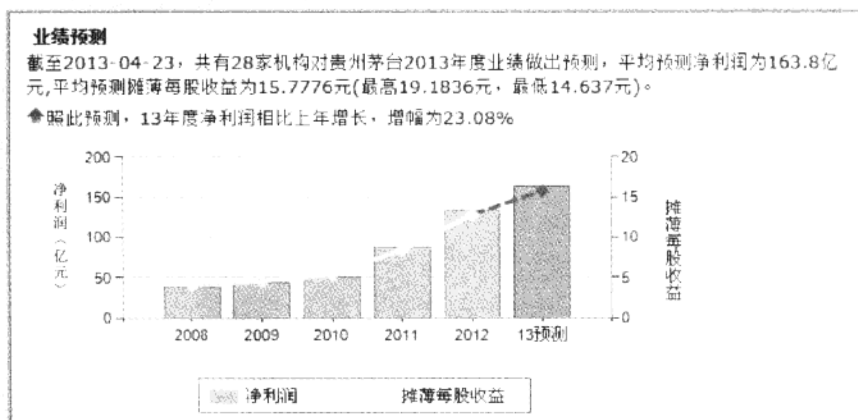


图8-12 贵州茅台2013年业绩预测

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业发展能力分析的内容

我们在进行企业发展能力的分析时，可以从定量和定性两个角度去分析。

定性分析，通常包括非财务要素的分析，如上面提到的企业所处的行业环境、政策环境、核心业务、经营能力、企业制度、人力资源、企业管理层等。

定量分析，主要是对企业财务状况的分析，如收入增长率、利润增长率等。

TIP：**对于企业发展能力的定性分析，我们将在第15章中介绍；对于企业发展能力的定量分析，我们将在第12章中介绍。**

企业财务分析的常用方法

前面介绍了什么是企业的偿债能力、营运能力、盈利能力和发展能力。那么，如何来分析这些能力的强弱呢？下面我们来介绍。

财务指标分析

财务指标是指收集传达财务信息，说明资金活动，反映企业生产经营过程和成果的经济指标。财务指标是可以通过企业的基本财务报表中的数据计算得出的。如销售净利率＝[净利润÷销售收入]×100%。

下面是企业四大能力分析中的常用指标举例（关于这些指标的具体含义和应用，我们将在后面章节中再做介绍）。

偿债能力常用指标举例	营运能力常用指标举例
流动比率（%）	应收账款周转天数（天）
速动比率（%）	存货周转天数（天）
现金比率（%）	流动资产周转天数（天）
资产负债率（%）	应收账款周转率（次）
股东权益比率（%）	存货周转率（次）
产权比率（%）	流动资产周转率（次）
盈利能力常用指标举例	成长能力常用指标举例
销售毛利率（%）	收入增长率（%）
营业利润率（%）	营业利润增长率（%）
销售净利率（%）	净利润增长率（%）
基本每股收益（元）	每股收益增长率（%）
稀释每股收益（元）	净资产增长率（%）
每股净资产（元）	总资产增长率（%）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务指标都是一些定量指标，用它们来分析和评价企业的业绩和能力时简单明了，容易理解，也便于进行同一公司在不同时期、同一行业不同公司之间的互相比较，有些指标也适合于不同行业不同公司之间的比较。

{Example} 民生银行（600016）部分财务指标

图8-13所示为民生银行的部分财务指标。

财务摘要　　按报告期浏览　按年度浏览　按单季浏览

	12-12-31	11-12-31	10-12-31	09-12-31	08-12-31
数据来源	定期公告	定期公告	定期公告	定期公告	定期公告
财务比率					
基本每股收益	1.3400	1.0500	0.6600	0.6300	0.4200
摊薄每股收益	1.3242	1.0451	0.6581	0.5437	0.4189
每股净资产	5.75	4.85	3.90	3.95	2.86
每股现金流	-0.34	3.60	0.39	2.22	4.00
每股经营性现金流	-0.70	3.78	1.40	2.56	2.83
净资产收益率(%)	23.03	21.54	16.89	13.75	14.63
净资产收益率(扣除)(%)	23.17	21.65	16.87	9.53	14.52
净利润增长率(%)	34.54	58.81	45.25	53.51	24.46
主营收入增长率(%)	25.18	50.39	30.21	20.11	38.40
毛利率(%)	92.41	92.57	93.01	93.34	91.67

图8-13　民生银行部分财务指标

财务指标分析的缺陷

财务指标分析方法是一种定量分析方法，用它来分析和评价企业的业绩和能力时，也存在一些缺陷：

■财务指标是面向过去而不是面向未来，过去的业绩并不能代表企业未来的业绩；

■财务指标容易被人为操纵和扭曲（这一点，我们将在第14章中讨论）；

■财务指标的计算数据来自财务报表，它并不包含很多影响企业长期竞争优势的因素，如企业产品质量、创新能力、员工的素质和技能等因素。

因此，在使用这些定量的财务指标分析企业能力时，还要同其他的定性分析结合起来。

下面我们来看一个实例。

{Example} 苹果公司的业绩拐点到了？

美国苹果公司是全世界家喻户晓的大公司。它的iPhone系列手机产品及iPad系列平板电脑产品在过去的几年中风靡全世界，一段时间内甚至成为很多年轻人“时尚生活”的代名词，许多年轻人彻夜排队抢购。

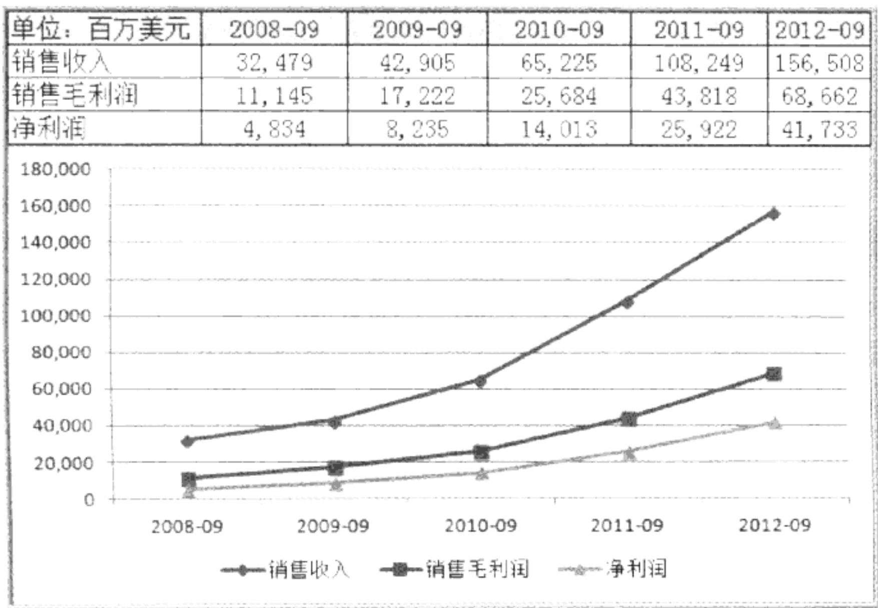
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在过去的5年内，无论是产品销售收入、毛利润还是净利润，都呈现了非常漂亮的增长，如图8-14所示。

因此，苹果的股价也从2009年初的不到100美元一路飙升，上升到2012年9月19日的702美元，为无数的苹果投资人创造了巨额的收益！（如图8-15所示）。

然而，就在苹果创始人乔布斯去世后不久，华尔街开始担心苹果的创新能力要遇到瓶颈，增长要碰到天花板了，并预期苹果的业绩会下滑。因此，苹果股价从2012年9月份开始下滑，在半年多的时间内，从最高点702美元一路下滑到2013年5月初的390美元左右，让继续看好苹果未来，在高点买入苹果股票的很多投资者遭受了惨重的损失！（如图8-16所示）。



单位：百万美元	2008-09	2009-09	2010-09	2011-09	2012-09
销售收入	32,479	42,905	65,225	108,249	156,508
销售毛利润	11,145	17,222	25,684	43,818	68,662
净利润	4,834	8,235	14,013	25,922	41,733

图8-14 苹果2008—2012年5年业绩增长

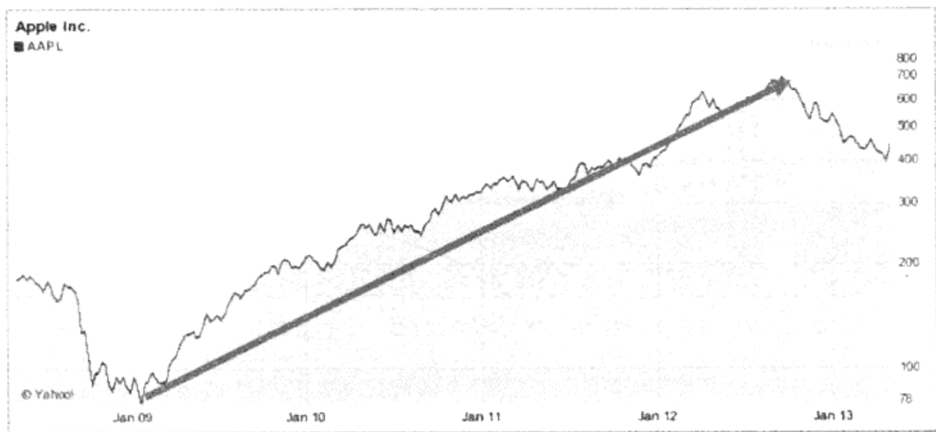


图8-15 2009—2012年5年间苹果的股价走势

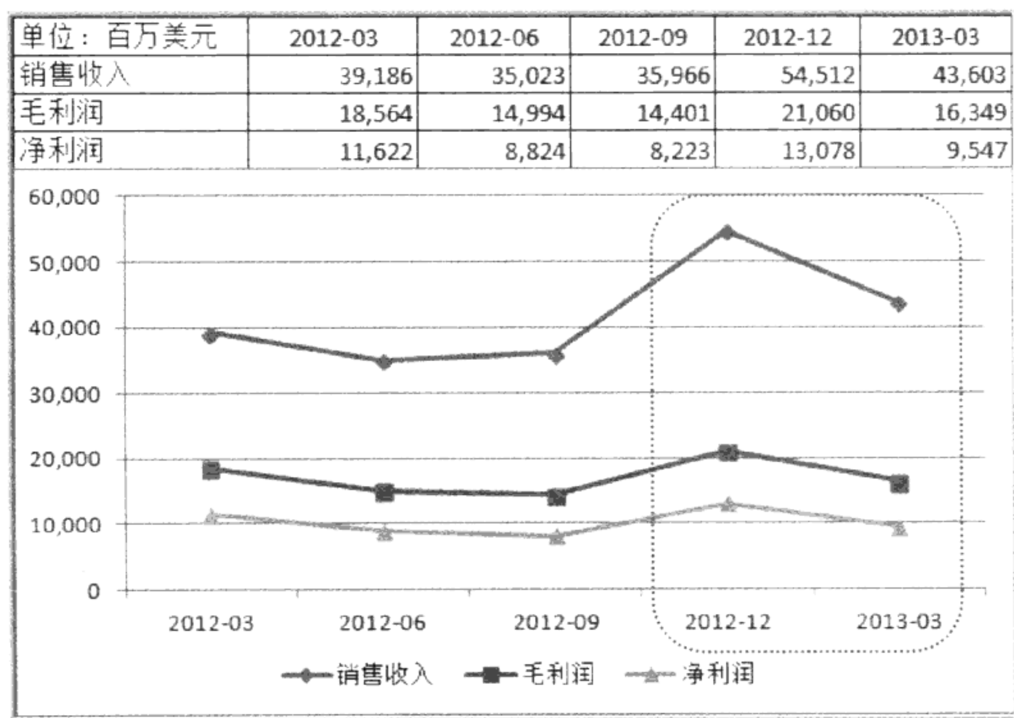
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图8-16　苹果股价2012年9月至2013年5月走势图

2013年4月23日，苹果公司发布了截止2013年3月底的第二季度财报。（注意：苹果公司的财政年度是从每年的10月开始到次年的9月底结束，这与国内公司不一样，美国公司的财政年度起止时间很多都是不一样的。）

根据该财报显示，苹果公司在2013年第二季度的业务为收入436亿美元，毛利润163.5亿美元，净利润95.5亿美元，与上一季度相比都出现了大幅度的下滑，如图8-17所示。



单位：百万美元	2012-03	2012-06	2012-09	2012-12	2013-03
销售收入	39,186	35,023	35,966	54,512	43,603
毛利润	18,564	14,994	14,401	21,060	16,349
净利润	11,622	8,824	8,223	13,078	9,547

图8-17　苹果公司2013年第二季度业绩出现大幅度下滑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



因此，很多投资者认为，苹果的拐点已经到来，未来的衰退已经无法避免，苹果未来的增长将没有希望。但也有投资者认为，虽然乔布斯去世了，但是苹果的创新基因没有缺失，核心研发团队仍然在位，苹果业绩的下滑只是暂时的。

那么，苹果是不是真的到了永久的拐点？让我们拭目以待！让未来的数据给出答案。

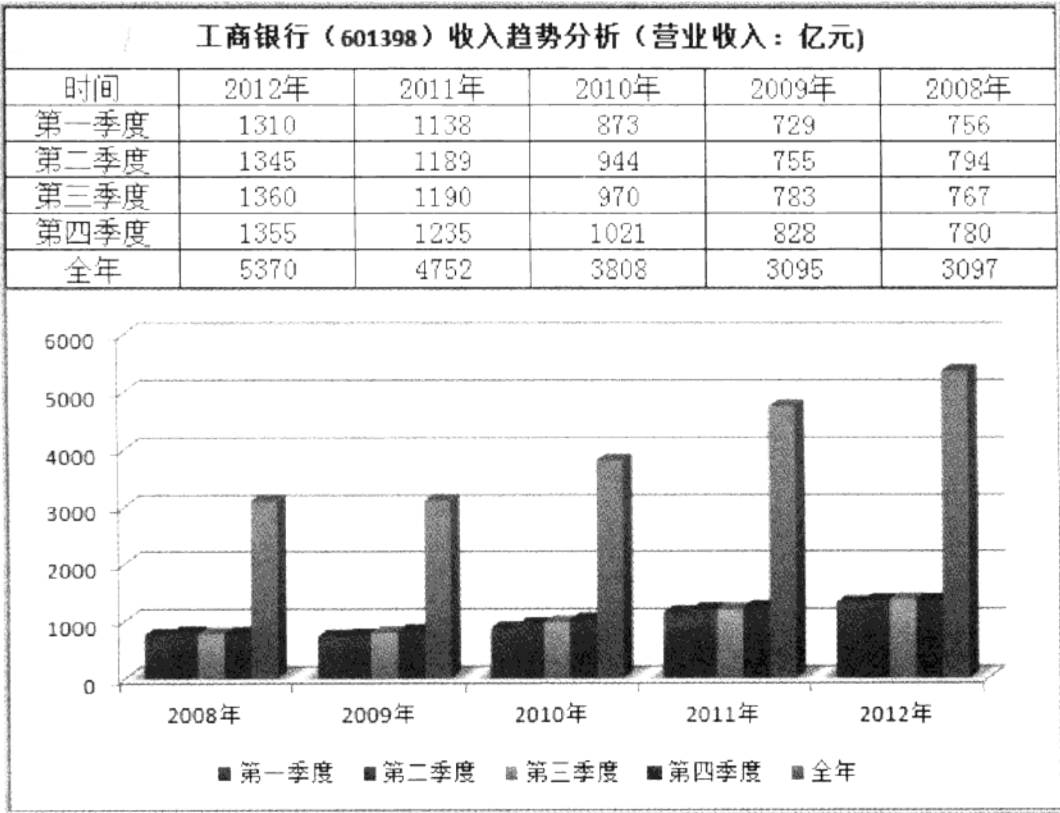
这个真实的案例说明了一个非常重要的问题：公司未来的业绩，并不能完全通过过去的财务表现来评估，而是要综合利用定性分析和定量分析的方法来评估。

趋势分析

趋势分析是将两期或连续数期财务报告中相同指标进行对比，确定其增减变动的方向和幅度，以说明企业财务状况和经营成果的变动趋势的方法。

{Example} 工商银行（601398）收入趋势分析

图8-18所示为工商银行2008—2012年5年收入趋势分析图。



工商银行（601398）收入趋势分析（营业收入：亿元)

时间	2012年	2011年	2010年	2009年	2008年
第一季度	1310	1138	873	729	756
第二季度	1345	1189	944	755	794
第三季度	1360	1190	970	783	767
第四季度	1355	1235	1021	828	780
全年	5370	4752	3808	3095	3097

图8-18 工商银行2008—2012年5年收入趋势分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从这张图中我们可以直观地看到，工商银行2009年比2008年收入略有下降，这主要是因为当时的全球金融危机引起的；而2009年之后的4年中，收入在稳步增长。

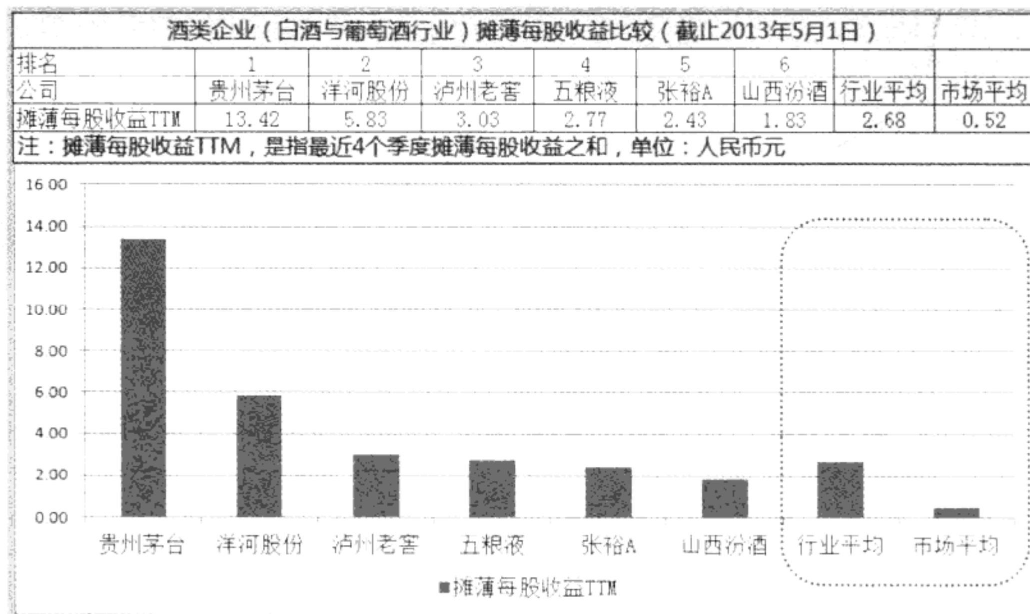
趋势分析中，还可以用增长率、同比增长、环比增长等指标来衡量。我们将在第12章中讨论这些概念。

同业对比分析

同行业对比分析指将企业的某些财务指标与同行业内可比公司进行对比，或者与行业平均指标进行对比，以发现该企业在行业内的竞争优势或者劣势的方法。

下面我们来看酒类企业摊薄每股收益的一个对比排名表。

{Example} 酒类企业摊薄每股收益对比排名



酒类企业（白酒与葡萄酒行业）摊薄每股收益比较（截止2013年5月1日）

排名	1	2	3	4	5	6		
公司	贵州茅台	洋河股份	泸州老窖	五粮液	张裕A	山西汾酒	行业平均	市场平均
摊薄每股收益TTM	13.42	5.83	3.03	2.77	2.43	1.83	2.68	0.52

注：摊薄每股收益TTM，是指最近4个季度摊薄每股收益之和，单位：人民币元

图8-19 酒类上市公司摊薄每股收益对比排名

从图8-19中，我们可以清楚地看到，在酒类上市公司（白酒及葡萄酒行业）中，贵州茅台的摊薄每股收益排名第一，而且远远高于同行业其他公司，也远远高于行业平均水平和市场平均水平。

财务综合分析

财务综合分析，就是将企业营运能力、偿债能力、盈利能力和发展能力等单方面的指标分析纳入到一个有机的分析系统之中，全面地对企业财务状

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进：http://www.7hcn.net



况、经营状况进行解剖和分析，从而对企业整体经济效益做出较为准确的综合性评价与判断。

在综合分析中，通常是分析多个财务指标之间的内在联系，并结合趋势分析和同业对比分析，对企业综合能力进行评价和判断。

TIP：关于企业的财务综合分析，我们将在第13章中讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 09

快速学会分析企业的偿债能力

企业的偿债能力分析，是财务分析中很重要的内容，它关乎企业的财务安全，也关乎投资者的投资风险。通过本章的阅读，我们可以理解分析企业偿债能力的重要性，并可以学会分析企业短期偿债能力和长期偿债能力的常用指标和分析方法。

学习导读：

1. 分析企业偿债能力的意义
2. 短期偿债能力分析
3. 长期偿债能力分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分析企业偿债能力的意义

在第8章中，我们介绍了企业偿债能力的概念。偿债能力是指企业偿还到期债务的能力。企业的偿债能力包括短期偿债能力和长期偿债能力。

企业的偿债能力涉及到与企业相关的不同利益主体（个人及机构）的切身利益，会影响到企业的信誉和信用等级，也会影响到企业的生产经营，甚至会导致企业破产清算。

什么叫企业破产

企业破产是指企业在生产经营中由于经营管理不善，其负债达到或超过企业所占有的全部资产，不能清偿到期债务，资不抵债的企业行为。

通俗地讲，就是两种情况：一种情况是公司没钱还债了，也不打算还债了；第二种情况就是把公司的全部资产都变卖了，也不够还债的钱。这时，企业就破产了。先来看一个案例：

{Example} 我国第一家破产的银行——海南发展银行

海南发展银行，简称海发行，是总部设在我国海南省海口市的一家股份制银行，该银行已于1998年6月21日被中国人民银行宣布关闭。

海南发展银行于1995年8月18日开业，注册资本16.77亿元人民币。该银行由海南省政府控股，一共有包括中国北方工业总公司、中国远洋运输集团公司、北京首都国际机场等在内的43个股东。银行以兼并5家信托投资公司，并向中国大陆募集股本的方式设立。

1997年之前，海南省被设立为经济特区。此后，经济开始快速发展，房地产业也大规模扩张，同时伴生了许多金融机构。但是并没有得到政府的有效监控，房地产业出现了泡沫，20世纪90年代中后期泡沫开始崩溃。海南省的银行类金融机构数目很大，在激烈的市场竞争情况下，各个信用社都采取了高利息的方式来吸引存款。后来随着房地产泡沫的破灭，许多信用社都出现了大量的不良资产，而对储户承诺的高利息也加剧了这些信用社的经营困境。

1997年12月16日，中国人民银行宣布，关闭海南省5家已经实质破产的信用社，其债权债务关系由海发行托管，其余29家海南省境内的信用社，有28家被并入海发行。这28家信用社及关闭的5家信用社，最终使得海发行走向了末路。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海南发展银行起初经营情况不错。在1997年的收息率为90%，没有呆滞贷款，并与境外36家银行及403家分支行建立了代理关系，外汇资产规模达1.7亿美元。兼并28家信用社、托管5家信用社的债权债务，使得海发行的股本金增长为106亿元，存款余额为40亿元，债务为50亿元，账面实力似乎是增强了很多。但由于这些信用社大多是不良资产，海发行也背上了沉重的包袱，而且兼并后的海发行员工人数剧增为3000多人，是原来的数倍。

海发行兼并信用社后宣布，只保证给付原信用社储户本金及合法的利息。因此，许多在原信用社可以收取20%以上利息的储户在兼并后只能收取7%的利息。1998年春节过后，情况开始急转直下。不少定期存款到期的客户开始将本金及利息取出，转存其他银行，并表示因为利息降低，不再信任海发行。随后，未到期的储户也开始提前取走存款，并且同时出现了多种多样的市场传言，储户开始在海发行各营业网点前排队取钱，发生了大规模的挤兑。后来海发行规定了每周取款的次数，每次取款的限额，而且优先保证个人储户的兑付。但是由于挤提存款问题严重，次数和限额规定一变再变，使得储户每次能取到的钱越来越少，而每月可以取款的次数也变得越来越少，加剧了个人储户的不满情绪，公司储户更难以从海发行提出款项。此时，海发行的其他业务已经基本无法正常进行，应对储户挤提存款几乎成了海发行这段时间里全部的活动。同时，由于房地产泡沫破灭，海发行账内不少的贷款也难以收回，事情变得越来越糟糕。



银行挤兑场景

1998年6月21日，中国人民银行发出公告：由于海南发展银行不能及时清偿到期债务，根据《中华人民共和国人民银行法》、《中华人民共和国公司法》和中国人民银行《金融机构管理条例》，中国人民银行决定关闭海南发展银行，停止其一切业务活动，由中国人民银行依法组织成立清算组，对海南发展银行进行关闭清算；指定中国工商银行托管海南发展银行的债权债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



务，对其境外债务和境内居民储蓄存款本金及合法利息保证支付，其余债务待组织清算后偿付。

这一案件，成为新中国历史上第一个银行破产的案例。

企业偿债能力分析的意义

从案例中可以看出，企业的偿债能力，对于企业的生存和发展具有非常重要的意义。负债，可以使得企业利用外部资金获得更多的利润，但也可能使企业陷入资金链困难的境地，这是一种杠杆效应。因此，企业管理者需要在盈利性和安全性之间找到一种平衡关系。作为投资者，更需要密切关注企业的偿债能力。

因此，偿债能力的分析是值得企业本身及其相关利益主体特别关注的一项重要内容。具体来说，分析企业的偿债能力的意义如图9-1所示。

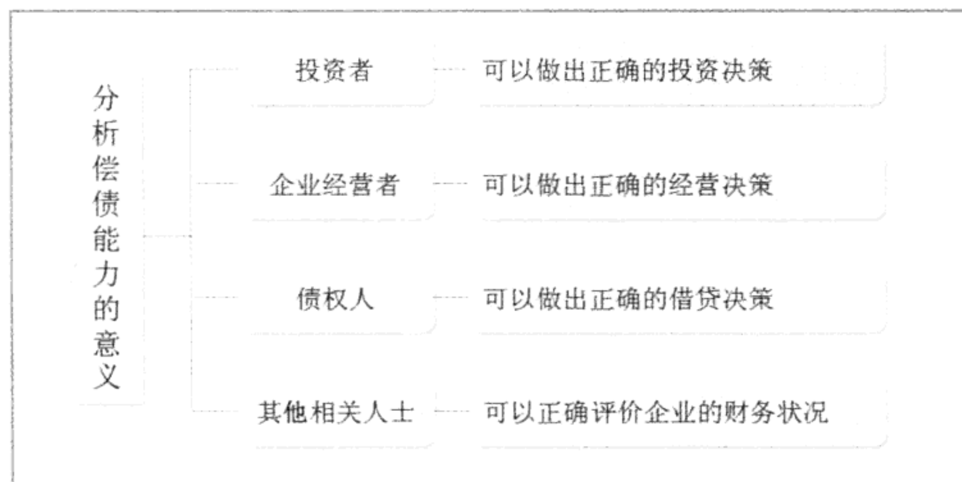


图9-1 分析企业偿债能力的意义

企业的偿债能力分析指标

对于企业偿债能力的分析，财务专家和证券分析师们发明和创造了很多的财务指标。我们在本章中只讨论一些最常用的指标，介绍它们的计算公式、指标的含义及实际应用。对于其他分析指标，读者可以查阅相关专业著作进行了解。

另外，关于这些指标的计算，都比较简单，只要从基本财务报表中查到对应的数据，使用计算公式就可以计算出相应的指标数据。因此，在本章及以后的章节中对这些财务指标的计算过程本身不做详细说明。

事实上，现在有很多的财经网站，或者股票分析软件，都已经将所有上市公司的各种财务指标计算出来了，我们只需要去这些网站或者软件中查询

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

即可，并不需要亲自动手计算。当然，如果你使用的财务指标并不是最常用的指标，或者你阅读和分析的公司并不是上市公司，可能就无法直接查询到了，那就只好自己动手计算了。

在第8章中我们介绍过，企业的偿债能力按照债务的偿还期限，可以分为短期偿债能力和长期偿债能力。下面分别介绍。

短期偿债能力分析

首先来看分析企业短期偿债能力的常用财务指标。

短期偿债能力常用指标

短期偿债能力是指企业偿还短期负债（流动负债）的能力。偿还短期债务，要拿企业账户上的现金（或者现金等价物）来支付，或者把流动资产的部分或者全部转化为现金后偿债。

因此，考察企业的短期偿债能力，就要考察企业有多少现金，或者有多少流动资产可以转化为现金来偿还短期债务，因此就看它们与短期债务的比例关系。

把流动资产或者流动资产中的现金、速动资产等部分拿出来，看看它们与流动负债的比例有多大，就知道企业偿还流动负债的能力了。这种比例关系就是企业短期偿债能力的财务指标，如图9-2所示。

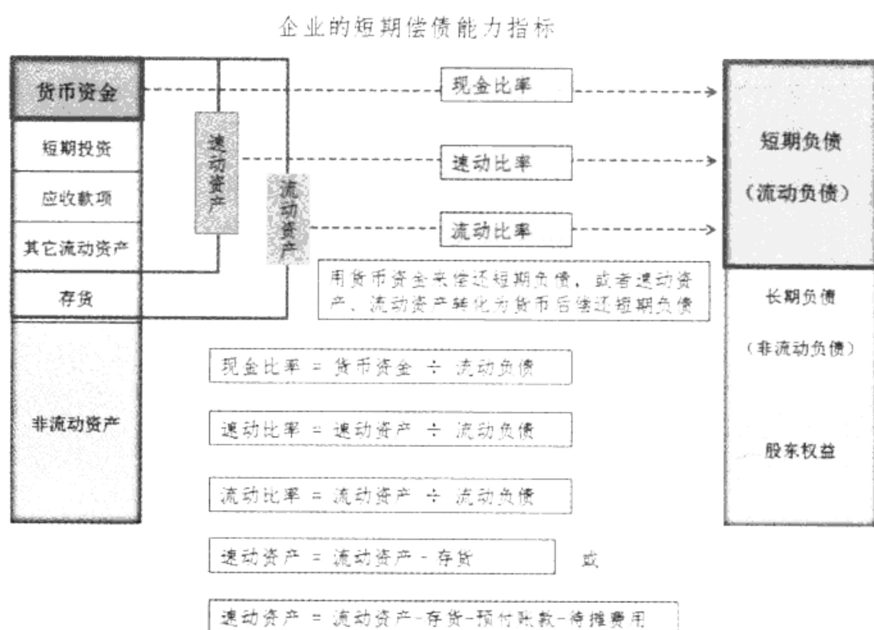


图9-2　短期偿债能力指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



通过这张图，我们可以很清楚地理解现金比率、速动比率、流动比率的定义和计算公式，这不再过多解释。

下面介绍这几个比率的商业含义及应用。

流动比率

流动比率反映了企业可在短期内通过将流动资产变现而偿还到期流动负债的能力。流动比率越高，企业偿还短期负债的能力越强。

速动比率

可以看到在图9-2中，速动资产出现了两个公式，这是为什么呢？

实际上，速动资产是一个相对模糊的概念，它是指可以迅速转换成为现金或已属于现金形式的资产。就是把流动资产中变现能力比较差的资产剔除掉。因此，在实际使用时，产生了一些变通形式。以上两个公式是比较常见的。

计算速动资产时，要从流动资产中扣除存货，是因为存货在流动资产中变现速度较慢，有些存货可能滞销，无法变现。至于预付账款和待摊费用，根本不具有变现能力，所以理论上也应加以剔除，但在实际中，由于它们在流动资产中所占的比重较小，所以在计算时也可以不扣除。

由于速动资产剔除了变现能力较差的其他资产，因此，速动比率在考察企业的短期偿债能力时，比流动比率更可靠。

现金比率

现金比率反映了企业直接用现金资产偿还到期流动负债的能力，是最严格、最稳健的短期偿债能力指标。现金比率越高，企业可用于支付债务的现金类资产越多，短期债券人的债务风险越小。

注意：流动比率、速动比率、现金比率是倍数关系，而不是百分比，在计算时除法之后没有乘以百分比的，因此，结果应该是0.3、2.8这样的数字，而不是30%，280%等百分数。

企业短期偿债能力分析

在分析企业的短期偿债能力时，可以从两个角度来考察：通过趋势分析方法来考察企业在过去的几个季度或者几年中偿债能力的变化趋势，来判断企业偿还债务的能力是在变好还是变差。另外，还可以与同行业的公司对比相同的指标，来判断企业与同业相比处于什么样的位置，因为很多时候，偿

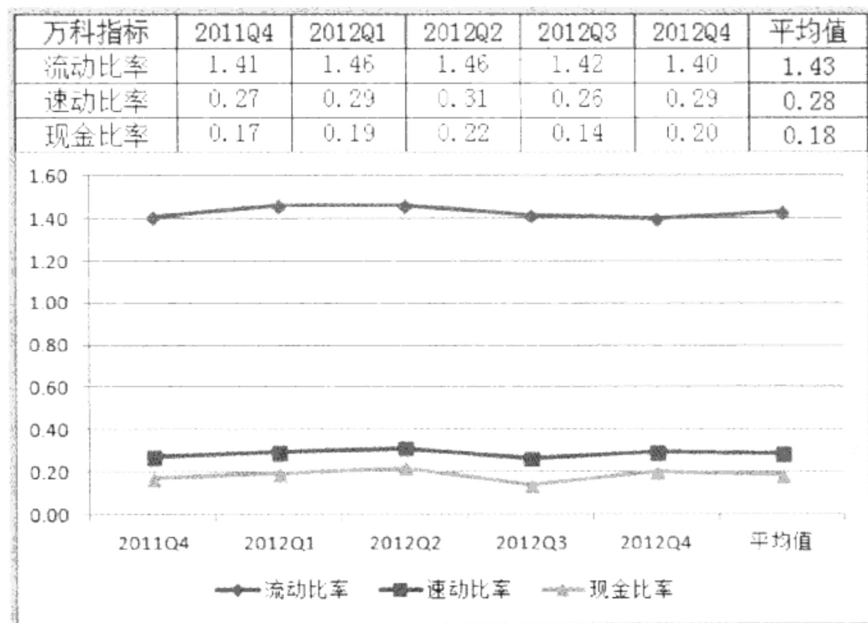
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债能力指标与行业业务模式有很大的关系。

下面以万科企业为例来做具体分析。

趋势分析

我们先看万科在过去5个季度的指标趋势，如图9-3所示。



万科指标	2011Q4	2012Q1	2012Q2	2012Q3	2012Q4	平均值
流动比率	1.41	1.46	1.46	1.42	1.40	1.43
速动比率	0.27	0.29	0.31	0.26	0.29	0.28
现金比率	0.17	0.19	0.22	0.14	0.20	0.18

图9-3 万科5季度短期负债能力指标趋势

从上图的分析中可以看到，万科的短期负债能力指标在过去的5个季度中变化不大。比如，流动比率平均值为1.43，速动比率平均值0.28，现金比率0.18。可以判断，万科的短期偿债能力是相对较弱（这是由于房地产行业的高负债营运方式决定的，它们的运营资金主要靠银行贷款来解决）。但是状态还是比较稳定。

同业比较分析

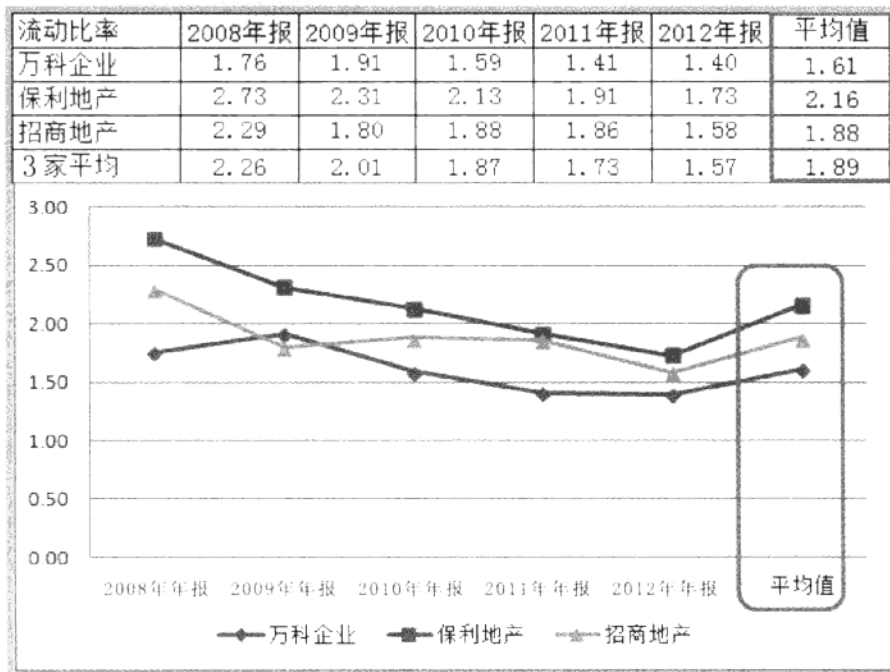
为了理解万科的负债能力强弱，再来将万科的负债指标与同行业的保利地产和招商地产做一比较，因为在同一行业中，这些公司的业务具有可比性。

{Example} 万科（000002）、保利（600048）、招商（000024）3家地产公司流动比率对比

在这里只比较3家地产公司的流动比率，如图9-4所示。

从图9-4中可以看到，因为房地产行业的高负债特性，这几个公司的流动比率都不高，3家公司5年的总平均数为1.89，而且从2008—2012年的5年中呈现下降趋势，这一点值得警惕。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



流动比率	2008年报	2009年报	2010年报	2011年报	2012年报	平均值
万科企业	1.76	1.91	1.59	1.41	1.40	1.61
保利地产	2.73	2.31	2.13	1.91	1.73	2.16
招商地产	2.29	1.80	1.88	1.86	1.58	1.88
3家平均	2.26	2.01	1.87	1.73	1.57	1.89

图9-4　万科、保利、招商3家地产公司流动比率对比

不同行业的短期偿债能力比率

不同的行业，由于其业务特性不同，对资金的需求不同，需要借贷的资金量也不一样。比如，前面讨论的房地产公司，其流动资金很大程度上要依赖银行贷款，因此，偿债能力指标普遍偏低；而信息咨询、软件开发、餐饮服务等服务性行业，主要依靠人力资本来提供服务，因此，债务水平相对较低，偿债能力指标相对较高。

因此，没有一个严格的标准来评价偿债能力指标多少是好，多少是不好。可以参考行业平均指标来做大致的判断。

目前“全国工商联经济部”和“中华财务咨询有限公司”在联合制定并定期发布一个“中华工商上市公司财务指标指数”。该指数自2008年5月以来每半年发布一次，可以做个大致的参考。详细内容可在这两个机构的官方网站查询到。其中，中华全国工商联发布该指标的网址为：http://www.acfic.org.cn/publicfiles/business/htmlfiles/qggsl/jjb_zhssssgscw/list.html（图9-5为中华工商上市公司财务指标指数网站截图）。

工商联的这个指标有一个缺点，它是按照申银万国的23个大行业分类来统计的，没有具体到各个细分行业，因此，在参考和使用时要谨慎。但它的优点是免费，所有人都可以免费查阅。也有不少财经数据公司提供细分行业的类似财务指标，但很多都是收费的，只有付费用户才能够查询和使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图9-5　中华工商上市公司财务指标指数网站截图

{Example} 不同行业流动比率指标对比

图9-6所示为根据2012年上半年的“中华工商上市公司财务指标指数”整理的不同行业流动比率指标对比。

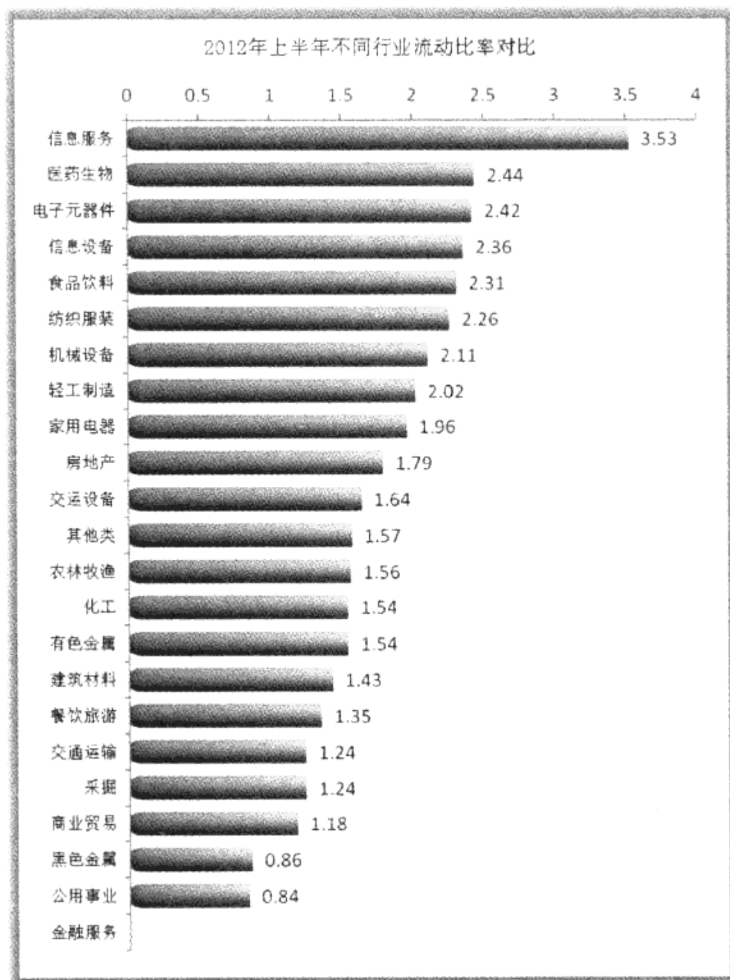


图9-6　中华工商上市公司流动比率指标参考表（2012年上半年）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

我们可以看到，公用事业类的流动比率指标最低，只有0.84，而信息服务类行业的流动比率最高，达到3.53（金融服务类行业由于其特殊性，在指标数据中没有列示流动比率）。

偿债能力指标是否越高越好

一般来说，偿债能力的指标越高，表明企业偿还负债的能力越强，债权人的利益越有保障，企业的财务风险也越小。但是，如果比率过高，则企业的资金利用率会变低，流动资产或者现金没有被充分用来为企业创造利润，不利于企业盈利水平的提高。如果一个企业拥有大量的现金，并且没有对外借款，当然它的偿债能力很强，但如果大量现金闲置，没有被用于创造利润，实际上就是一种资源的浪费，也是不好的。



因此，对资金的合理使用，即要保证债务的按时偿还和企业的财务安全，又要保证企业的资金能最大限度地用来创造利润或者用来回报股东，这是一个需要平衡的问题，即在安全性和盈利性之间找到一个平衡关系。这也是考验企业管理层管理水平的一个方面。

下面来看一个发生在2013年的著名案例。

苹果公司因为“钱太多”而被告上法庭

自乔布斯重回苹果力挽狂澜时算起，华尔街一直就是苹果的忠实拥趸。然而，2013年2月7日，华尔街爆出一条爆炸性的新闻：一位声名显赫的基金大佬向纽约联邦法院提交了一纸诉状，将苹果告上了法庭！更让人惊讶的是，发起诉讼的不是别人，正是华尔街著名的对冲基金绿光资本的领导人戴维·艾因霍恩（David Einhorn），他可是苹果最知名的投资者，而他，又是因在金融危机中预测雷曼倒台而声名鹊起的44岁对冲基金经理。

绿光资本为什么要起诉苹果？不为别的，因为苹果公司的“钱太多”！即苹果账面上不断增加的现金储备。

根据苹果公司2013年第一财季（2012年12月31日）报告，苹果公司在2013第一季度末的资产负债表上有1 370亿美元的现金储备。1 370亿美元是什么概念？——苹果足以为美国、英国和德国的所有人购买一部300美元的iPod Touch，苹果还可以用剩下的钱再为他们购买外壳。苹果可以为全世界所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有人提供一顿20美元的午餐。苹果还可以帮新西兰、肯尼亚、尼日利亚、牙买加、古巴、埃及、越南和新加坡还清所有国债！

绿光资本起诉苹果的目的是想敦促苹果把持有的1 370亿美元现金更多地返还给股东。艾因霍恩在他的声明中表示，“苹果必须检验自己的所有选项，向所有股东释放其资产负债表的增长价值。”

最终，艾因霍恩胜利了（艾因霍恩后来又撤销了这个起诉，但敦促苹果的目的达到了）。苹果公司在2013年4月23日宣布：公司计划在2015财年末前，向股东返还总计1 000亿美元现金。按照这一方案计算，苹果在2012年8月至2015年12月的这一段时间中，平均每年将向股东返还300亿美元。

这一案例说明，在保证足够的偿债能力和财务安全的前提下，公司还应该最大化地利用现金等流动资产回报股东（通过创造更多的利润或者通过股票回购、分红等方式）。

长期偿债能力分析

分析企业的长期偿债能力，主要是为了确保企业偿还债务本金和支付债务利息的能力。长期偿债能力的强弱反映企业财务状况稳定与安全程度。

下面先介绍企业长期负债能力的财务指标。

长期偿债能力常用指标

企业的长期偿债能力指标比较多，常用的指标有资产负债率、权益比率、权益乘数、净资产负债率和利息保障倍数等。

它们的计算公式和相互之间的关系如图9-7所示。

注意：图9-7中的这个利润表格式，并不是我们以前介绍过的上市公司利润表标准格式，在这里用这个格式，仅仅是为了说明利息保障倍数的概念。

从这张图中可以看出，这几个概念看上去复杂，其实关系很简单，上面部分的几个指标，无非就是把资产负债表中的总资产、总负债、股东权益总额三者之间的关系用不同的形式做除法，从而得出不同的比例关系，再用不同的名词称呼而已。

而下面部分的利息保障倍数，则是从利润表中，用企业的息税前利润（EBIT）除以利息费用支出所得出的倍数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

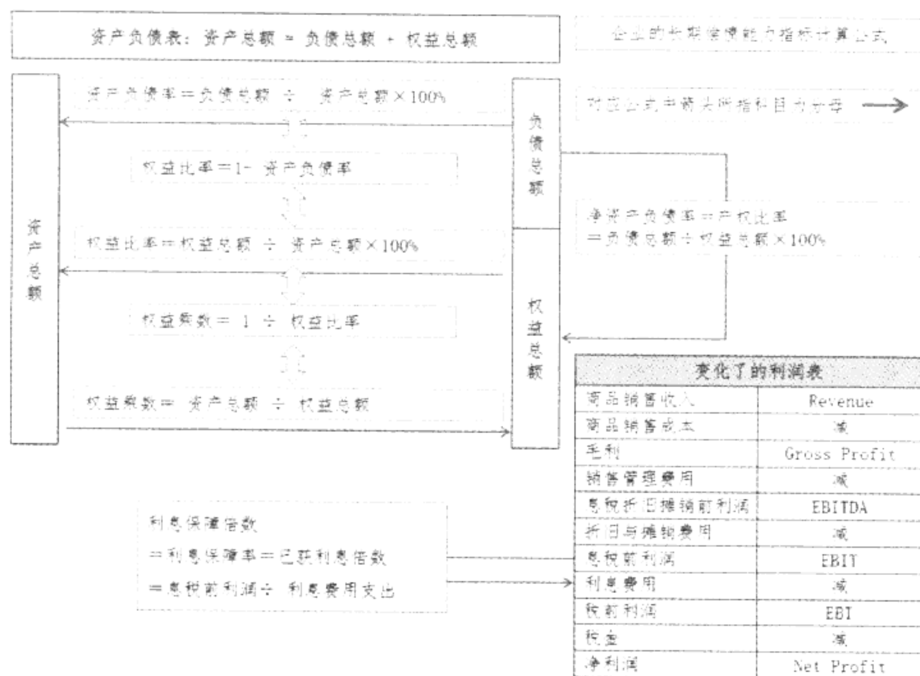


图9-7 企业的长期偿债能力指标

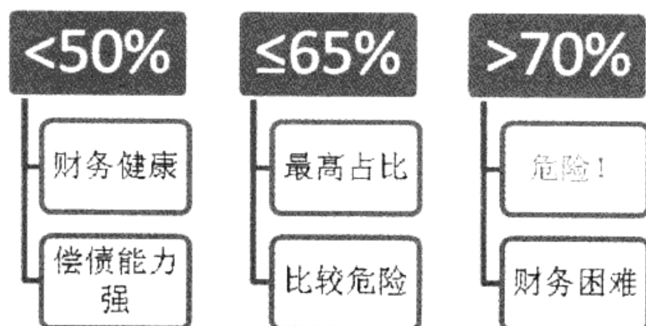
解读这些概念其实也比较容易，先不去看这些概念是怎么计算出来的，我们只要看总资产、总负债和股东权益总额的（金额）大小关系就可以了：总资产越大、总负债越小，公司的偿债能力就越强；股东权益越大，负债越小，企业资产中属于股东的部分就越多，企业为股东创造的价值就越多。

下面以资产负债率为例来进行解读。

资产负债率

从图9-6中我们看到，资产负债率是企业的总负债与总资产的比率。它表明企业资产总额中，债权人提供的资金所占有的比重。这一比率越小，说明在总资产中，债务所占的份额越小，那么企业的偿债能力就越强。

一般认为，这一比率应保持在50%以下比较安全，最高不应超过65%，超过70%以上时，就比较危险，容易出现财务困境。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用同样的解读方法，对于权益比率、权益乘数和净资产负债率这几个概念，也就很容易理解了，这里不再赘述。

利息保障倍数

这个指标反映的是企业的获利能力对偿还到期利息的保障程度。比如，房地产公司为了开发项目，从银行贷了款，首先要保证按时偿还贷款利息，然后等到贷款到期时，还要偿还本金。

那么，企业所赚的利润中，最低的要求就是能够支付得起贷款利息。因此，一般来说，这一比例关系的最低要求是要大于1，即息税前利润要大于利息费用。当然，这个比值越高越好，比值越高说明企业的赚钱能力越强。如果这个比值小于1，企业就有麻烦了，要面临亏损了。

我们要清楚，不同行业的利息保障倍数的平均水平相差很大，因此在分析具体公司时，应该与行业平均水平相比。有些行业，由于其业务性质，不需要太多的借款，甚至根本不需要借款，因此利息费用就很低，利息保障倍数自然就高，如餐饮行业、信息咨询等服务性行业；有些行业，日常营运需要大量的资金，自有资金一般是不能满足需要的，因此，需要从银行贷款，就必须支付利息费用，因此，利息保障倍数就相对较低，如公用事业、矿产开采等，请参考本章后面图9-9的行业平均数。

长期偿债能力分析

与短期偿债能力的分析方法一样，在做企业长期偿债能力分析时，通常也是从纵向分析（历史趋势分析）和横向分析（同业对比分析）两个方面进行。

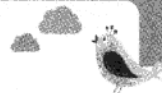
下面我们还是以万科为例，来具体分析它的长期偿债能力。

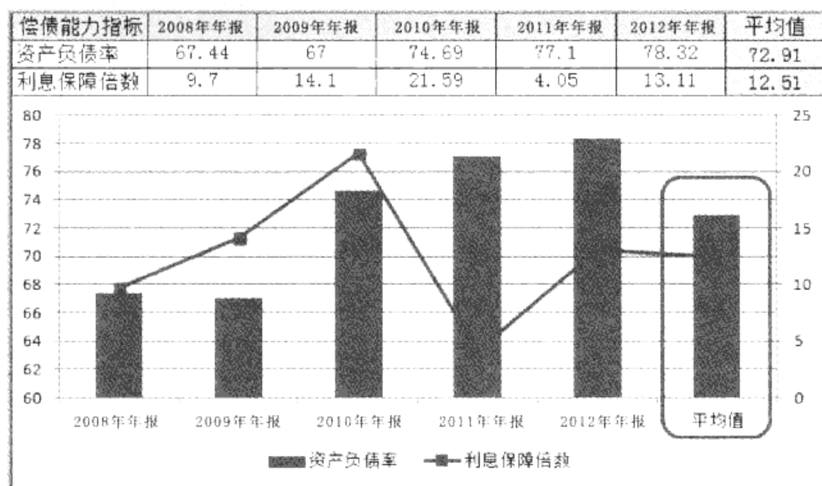
{Example} 万科的长期偿债能力分析

我们来看万科2008—2012年5年的资产负债率和利息保障报倍数两个指标的变化趋势（如图9-8所示）。

从这个图中我们可以看到，从2009年开始，万科的资产负债率在不断地上升，这说明全部负债占总资产的比例在上升，长期偿债能力在下降，这值得警惕。但是从利息保障倍数来看，还是不错的，五年平均为12.51，这证明万科的盈利能力还是比较强的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



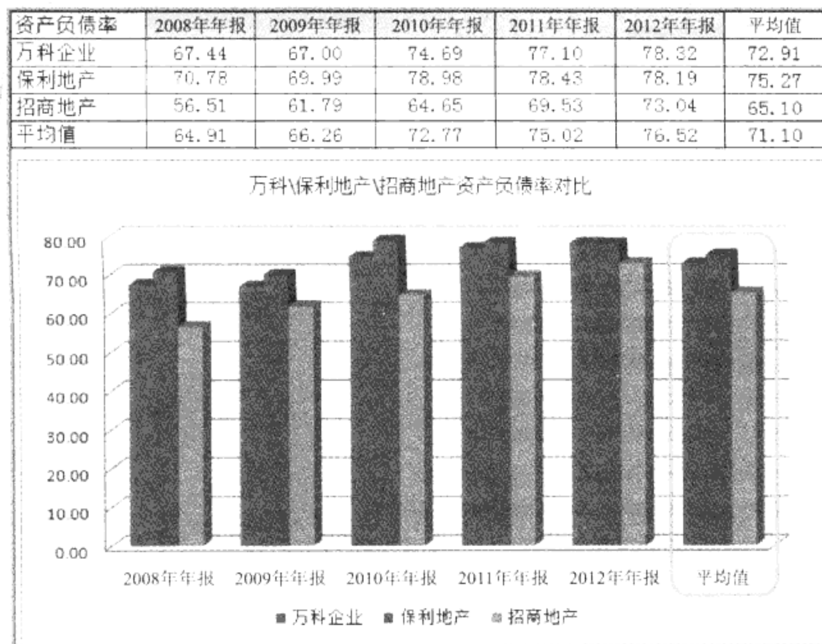


偿债能力指标	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	平均值
资产负债率	67.44	67	74.69	77.1	78.32	72.91
利息保障倍数	9.7	14.1	21.59	4.05	13.11	12.51

图9-8 万科5年的资产负债率与利息保障倍数

同业比较分析

继续比较万科企业（000002）、招商地产（000024）、保利地产（600048）3家房地产公司的长期偿债能力指标。在这里，为了简单起见，我们只选择资产负债率这一个指标进行比较，如图9-9所示。



资产负债率	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	平均值
万科企业	67.44	67.00	74.69	77.10	78.32	72.91
保利地产	70.78	69.99	78.98	78.43	78.19	75.27
招商地产	56.51	61.79	64.65	69.53	73.04	65.10
平均值	64.91	66.26	72.77	75.02	76.52	71.10

图9-9 3家房地产公司资产负债率对比分析

从这个比较中我们可以看到，高负债率是房地产行业的普遍特性，这几个公司的资产负债率都比较高（都在60%以上），其中，保利地产的资产负债率最高（平均值75.27%），招商地产最低（平均值65.10%），万科在两者之间。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长期偿债能力行业平均指标

最后，再来看看不同行业的长期偿债能力平均指标。

我们还是从“全国工商联经济部”和“中华财务咨询有限公司”发布的“中华工商上市公司财务指标指数”（2012年上半年）中选择利息保障倍数和资产负债率这两个指标，来看不同行业的数据对比，如图9-10和图9-11所示。

从图9-10中可以看出，餐饮服务行业的利息保障倍数指标最高，达到15.4倍，而黑色金属行业最低，只有1.3倍（金融行业未列示）。

从图9-11中可以看到，金融服务行业资产负债率最高，平均达到68%，房地产行业排第三，平均63.1%，而信息服务业最低，只有26.6%，这都与不同行业的业务模式和特性有关。

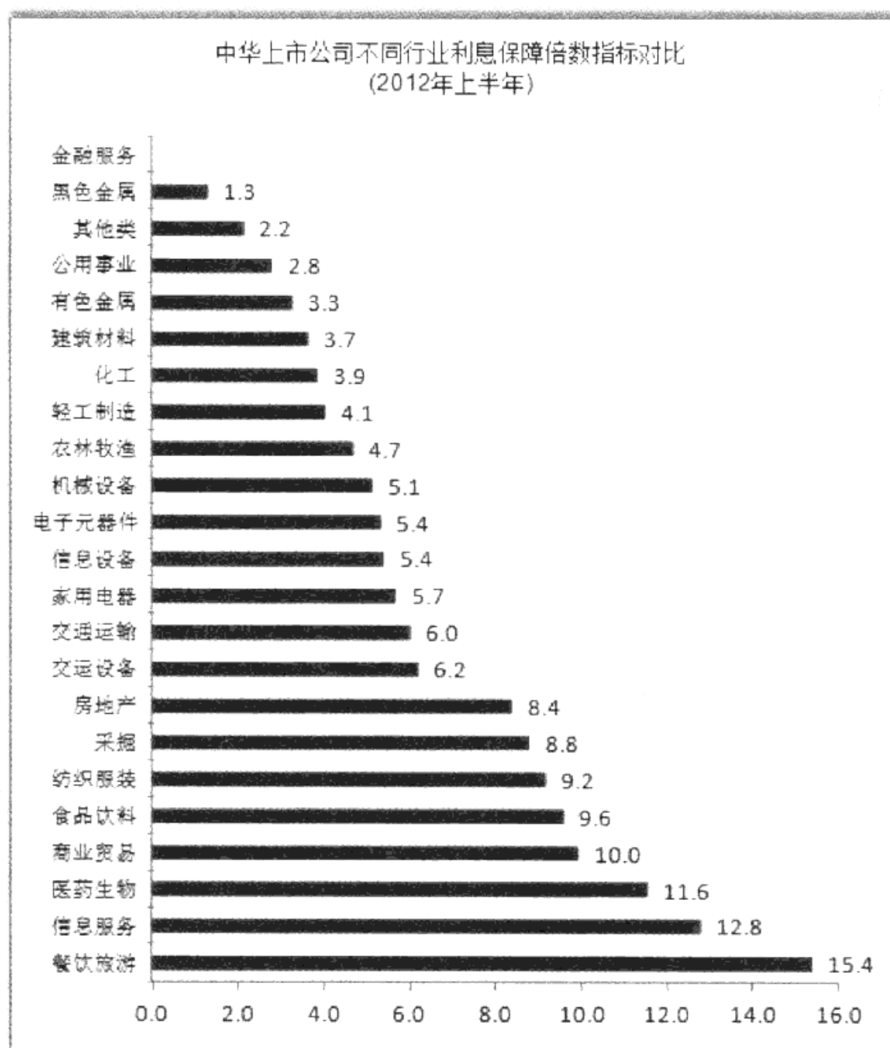


图9-10 2012年上半年不同行业利息保障倍数指标对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



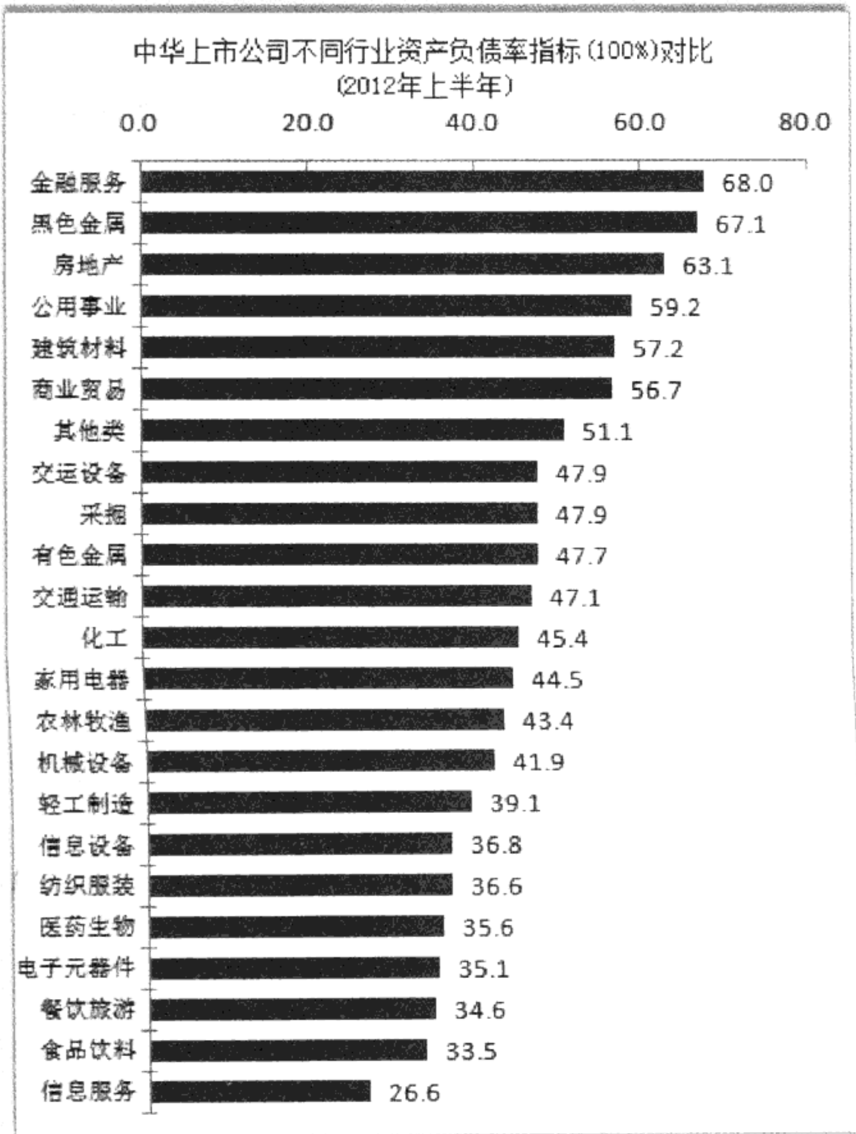


图9-11 2012年上半年不同行业资产负债率指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 10

快速学会分析企业的营运能力

企业的营运能力，是反映企业经营管理效率高低的一种能力，或者说企业把资产转化为营业收入的能力。通过本章的阅读，我们可以知道分析企业的营运能力时有哪些常用指标，这些指标是怎么计算出来的，以及如何利用这些指标来解读企业的营运能力高低。本章以万科企业为例，具体展示了如何利用这些指标进行企业营运能力的分析。

学习导读：

1. 分析企业营运能力的常用指标
2. 企业营运能力分析实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分析企业营运能力的常用指标

我们在第8章中已经介绍过企业营运能力的概念。那么评价营运能力的指标有哪些呢？

企业的营运能力，是指企业资产所占用资金的周转速度，反映企业资金利用的效率，表明企业管理人员经营管理、运用资金的能力。

简单地讲，企业的营运能力，就是企业在一定的经营期限内，把有限的资金转化为更多营业收入的能力。

在分析企业的经营效率的时候，通常从经营过程和经营结果两个角度来考察。在第8章中列举过一个制造业企业运营流程图（图8-8），现在再拿这个图来说明企业的营运效率，如图10-1所示。从这个图中可以看出，企业在经营过程中，可以通过加速应收账款回收，缩短库存周转时间，延长应付账款时间来提高资金的使用效率。

原材料是为生产服务的。在满足生产需要的前提下，原材料的库存应当越少越好，并且采购和入库时间也尽量越晚越好

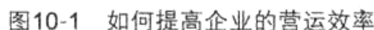
应付账款是公司在采购过程中欠供应商的钱，支付出去得越晚，越可以用未支付的钱办更多的事情。在财务上，把支付这种款项的平均天数叫**应付账款周转天数**，所以，应付账款周转天数自然是越长越好

库存=原材料+半成品+待售产品。在财务上，把原材料进入库存开始，到商品生产加工完成并销售出去的这段时间所用的平均天数，叫作**库存周转天数**。因此，库存周转天数自然是越短越好

原材料 采购过程 供应商
应付账款 付款过程
生产过程 存货 提高营运效率的核心是加速周转！ 现金 企业
应收账款 付款过程
待售产品 销售过程 客户

待售产品是已经生产好可以销售的产品。销售出去的时间越早越好。在销售速度一定的前提下，应该尽量推迟生产。现在很多企业都在追求“按单生产”，即接到订单后再生产，以减少待售产品的库存

应收账款是由于产品赊销给客户，客户尚未支付公司的货款。因此，应收账款自然是收回得越早越好。财务上，把收回这种欠款的平均天数，叫作**应收账款周转天数**。所以，应收账款周转天数自然是越短越好


图10-1 如何提高企业的营运效率

通过这张图，我们也可以看到，反映企业经营过程中管理效率高低的3个重要指标：应付账款周转天数、存货周转天数、应收账款周转天数。

另外，还有一个经常使用的重要概念：营业周期，它是存货周转天数和应收账款周转天数之和，如图10-2所示。

这样，就有4个营运能力评估指标：存货周转天数，应收账款周转天

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数，应付账款周转天数，营业周期。

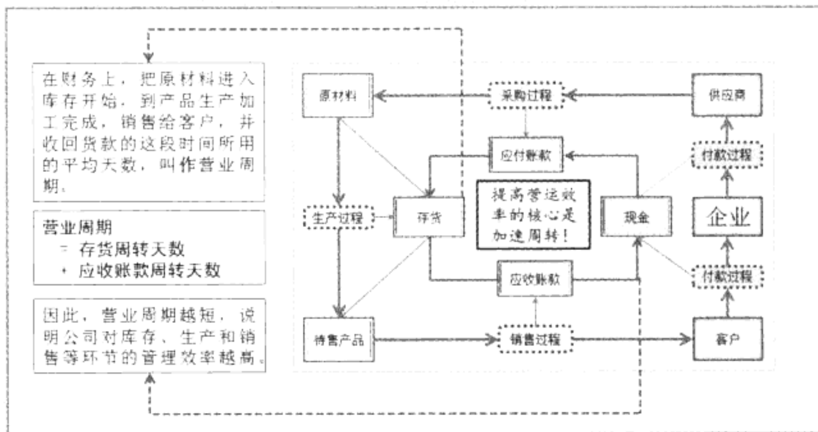


图10-2 营业周期的定义

另外，也可以用周转率指标来考察。什么是周转率呢？

某个指标的周转率，也叫周转次数，表示在一定时期内，该项指标循环的次数。周转天数代表一定时期内该指标完成一次循环所需要的天数。

财务分析中通常以1年为计算期，1年的天数通常按360天计算。因此，周转率（次数）＝360/周转天数，周转天数＝360/周转率（次数）。

TIP：1年采用360天而不是365天计算，这是采用了几十年的国际惯例，主要是为了计算方便，没有其他特别的目的。

这样，就又有了应付账款周转率，存货周转率和应收账款周转率。现在，把它们汇总在一起，如图10-3所示。

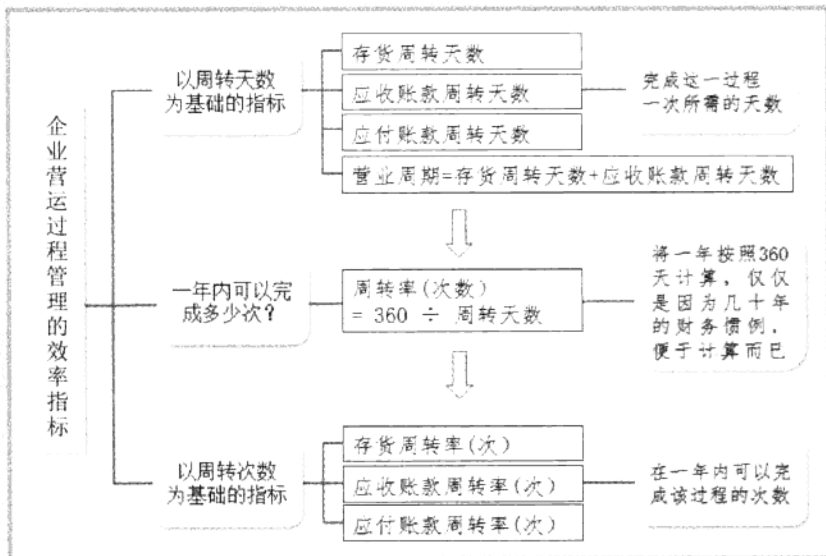
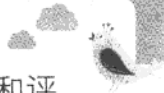


图10-3 企业营运能力财务指标（1）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



评价企业的营运能力，还可以从经营结果角度来考察，也就是考察和评价企业对资产的管理和利用效率如图10-4所示。

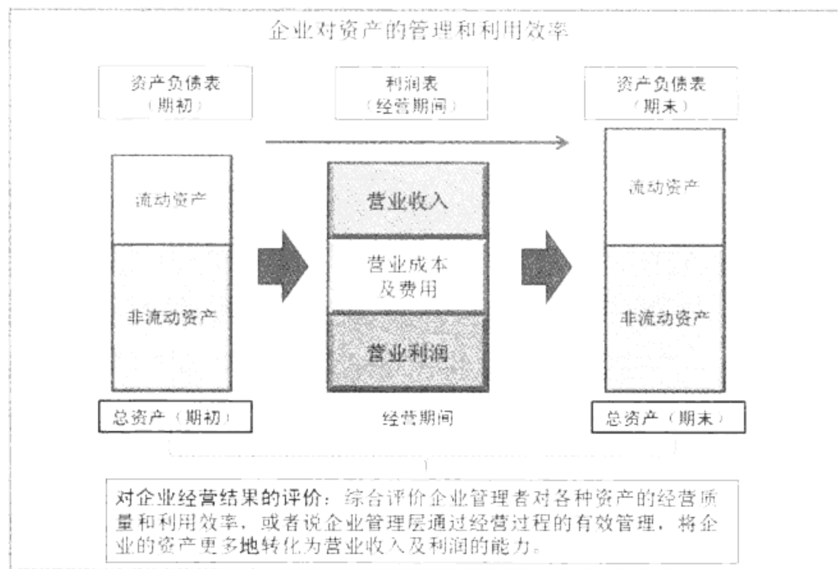


图10-4 企业对资产的管理和利用效率

可以通过综合评价企业管理者对各种资产的经营质量和利用效率，考察企业管理层对经营过程的有效管理、将企业资产更多地转化为营业收入及利润的能力。

从这个角度看，企业的营运能力就表现为企业资产所占用资金的周转速度，反映企业资金利用的效率，表明企业管理人员经营管理、运用资金的能力。

企业资产周转的速度越快，表明企业对资金的利用效果越好，效率越高，企业管理人员的经营能力越强。

常用的评价指标有流动资产周转率和固定资产周转率。这两个指标都是次数概念，与它们对应的，就是流动资产周转天数和固定资产周转天数，如图10-5所示。

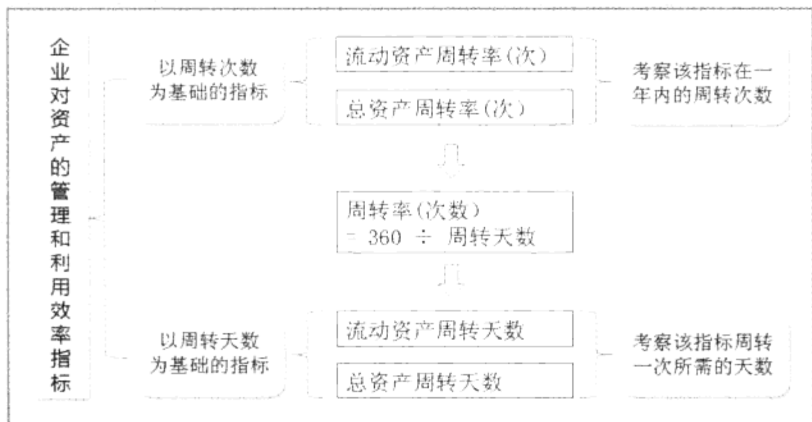


图10-5 企业营运能力财务指标（2）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营运能力指标如何计算

现在来看上面介绍的这些企业营运能力指标的计算公式，如图10-6所示。

从图10-6中，我们可以看到，在这些指标中，除了营业周期这个指标外，其余指标都有周转率（次数）和周转天数两个指标，这两个指标之间是一一对应的关系，它们之间的关系是：

周转率（次数）＝360÷周转天数，周转天数＝360÷周转率（次数）

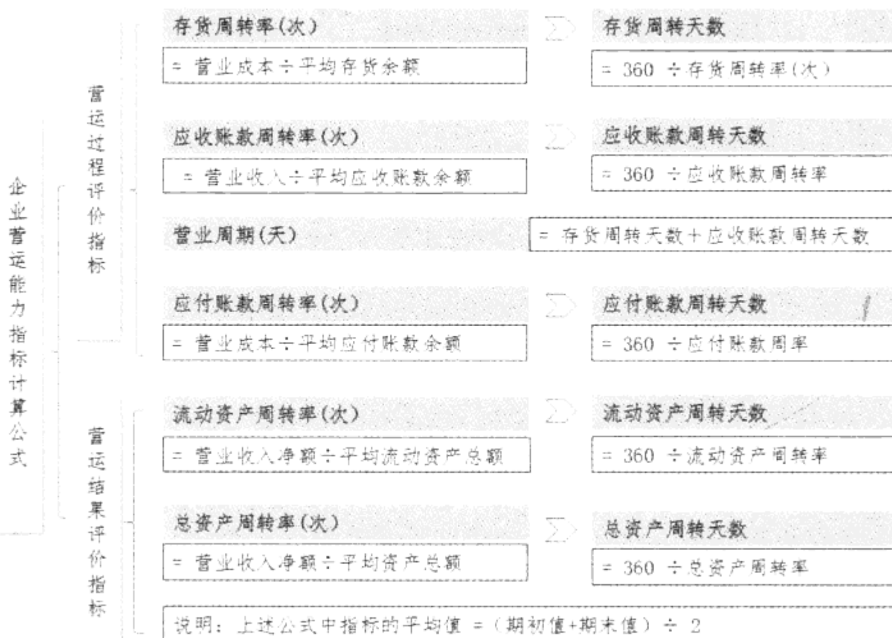


图10-6 企业营运能力指标计算公式

关于这些指标的详细计算过程，我们不在这里详细讨论。跟第9章介绍偿债能力指标时一样，对于上市公司，我们可以在很多财经网站或者股票交易软件中直接查到这些指标。如果考察的公司不是上市公司，就只好自己动手计算了。

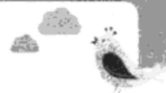
影响企业营运能力的因素

在分析企业营运能力时，要考虑到影响企业营运能力的外部和内部因素。

外部因素

主要是指企业的行业特性与经营背景。比如，房地产业与商品零售业两个行业进行比较，商品零售业的营业周期明显要短于房地产业，当然也会导致商品零售企业的资产周转指标要好于房地产企业，因此在分析企业营运能

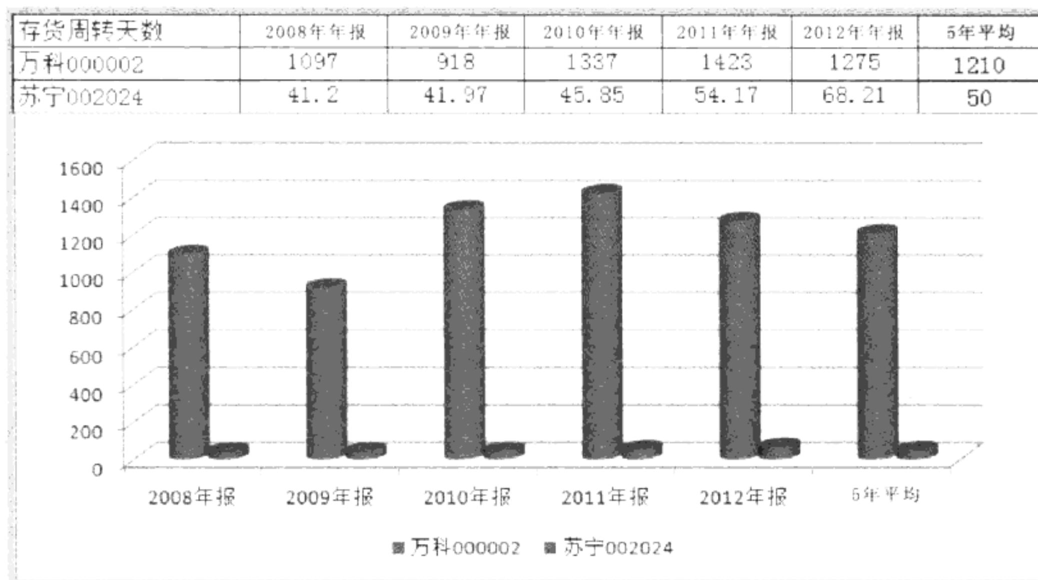
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



力时，必须考虑到企业所属的行业特性。

一般来说，营运效率的高低适合于在同行业的不同公司之间进行比较，不太适合在不同行业的公司之间进行比较。

如果把万科地产与苏宁电器存货周转天数放在一起对比，就毫无意义，如图10-7所示。因为房地产公司的与商场的业务性质和经营方式完全不同，不能因为苏宁的存货周转天数比万科低20多倍就断定苏宁的营运能力比万科强。



存货周转天数	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
万科000002	1097	918	1337	1423	1275	1210
苏宁002024	41.2	41.97	45.85	54.17	68.21	50

图10-7　万科与苏宁存货周转天数对比

内部因素

主要是企业的资产管理政策与方法。首先，企业资产结构的安排会影响到资产的营运能力；其次，对单个资产项目的管理政策也会影响到各项资产的周转情况，比如，应收账款的周转速度与企业制定的信用政策之间就有非常密切的联系，一般情况下，企业制定的信用政策越严格，收款的速度会越快，应收账款的周转速度越快。

企业营运能力分析实例

下面以具体的上市公司为例，对企业营运能力的各项指标进行分析和解读，从而更加深刻地理解这些指标的意义。

还是以万科企业为例，对每个指标的5年趋势进行分析，并对各个指标的含义进行简要的说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

营运能力的指标解读及趋势分析

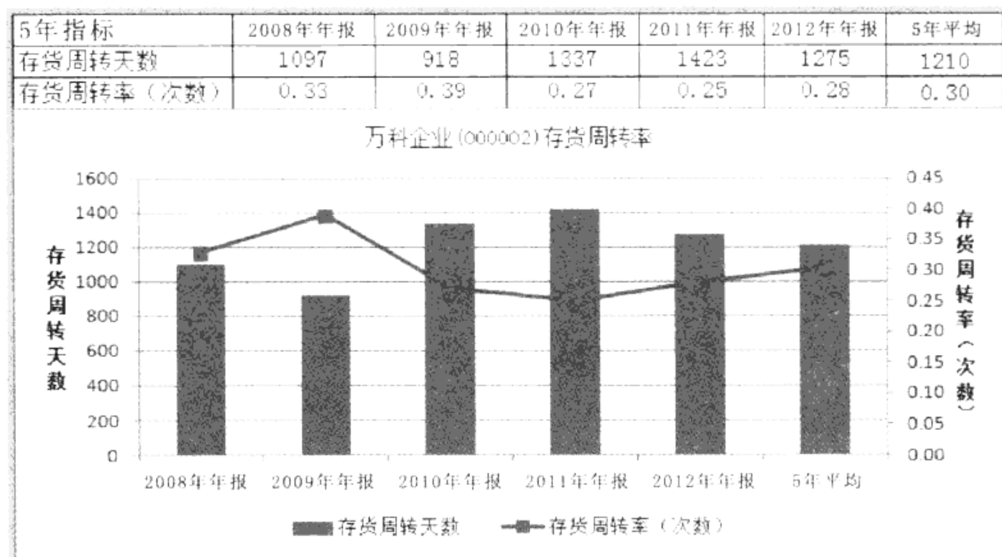
存货周转率

一般来说，存货周转天数越短，存货周转率就越高，说明存货周转越快，存货的流动性越强，表明企业营运效率越高；反之，存货周转率越低，存货周转天数越长，说明存货的周转不顺畅，存货的流动性越弱，企业营运效率越低。

注意，有时候存货周转率过高，也不能完全说明企业对存货的管理很好，有可能是由于企业的存货水平太低所致。存货水平太低，有可能是由于企业的采购批量太小，采购过于频繁，可能会增加企业的采购成本，而且存货水平太低可能会导致缺货，影响企业正常生产，因此，对存货的管理及评价，也要看企业的实际情况。

{Example} 万科存货周转率

现在看万科在过去5年的存货周转天数和周转率，如图10-8所示。



5年指标	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
存货周转天数	1097	918	1337	1423	1275	1210
存货周转率（次数）	0.33	0.39	0.27	0.25	0.28	0.30

图10-8　万科存货周转率

我们看到，万科在过去5年的存货周转天数差不多都在1 000天以上，平均为1 210天（因而，它的存货周转率就很低，平均0.30）。

为什么存货周转天数会长达1 000天（3年左右的时间）？这是因为，房地产公司的主要业务是盖房子卖房子，它的主要存货就是商品房以及与商品房开发有关的资产。

一般来说，房地产开发企业的存货有以下几大类，如图10-9所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



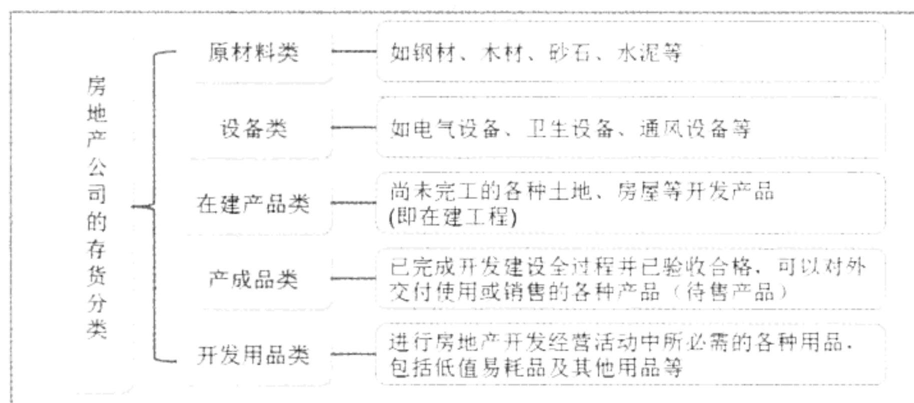


图10-9 房地产公司的存货类型

这一点，可以从万科的年报中得到印证。在万科2012年年报报表附注中可以看到（年报第131页），万科的存货有4类，如图10-10所示。

5 存货

(1) 存货分类

	2012年12月31日			2011年12月31日		
项目	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
已完工开发产品	16,001,236,290.78	7,407,412.00	15,993,828,878.78	7,246,793,726.11	7,407,412.00	7,239,386,314.11
在建开发产品	162,218,787,944.61	-	162,218,787,944.61	138,004,684,552.84	-	138,004,684,552.84
拟开发产品	76,733,826,056.15	-	76,733,826,056.15	62,985,175,628.00	-	62,985,175,628.00
其他	217,670,105.53		217,670,105.53	106,247,074.21		106,247,074.21
合计：	255,171,520,397.07	7,407,412.00	255,164,112,985.07	208,342,900,981.16	7,407,412.00	208,335,493,569.16

本年计入存货成本的资本化借款费用为人民币4,028,197,200.18元（2011年：人民币2,939,252,992.99元）。

于2012年12月31日，上述存货中用于长期借款、一年内到期的非流动负债及短期借款抵押的存货价值为人民币111亿元（2011年12月31日：人民币35亿元）。

图10-10 万科的存货分类

应收账款周转率

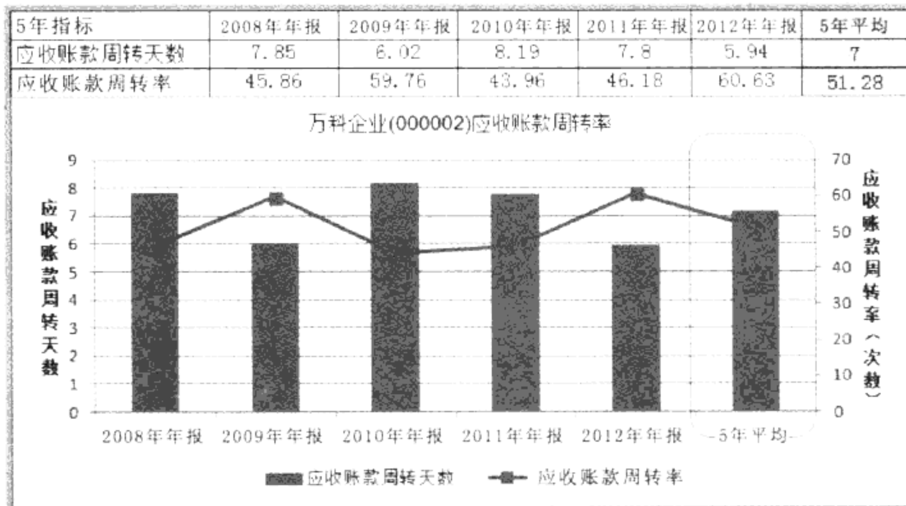
一般而言，应收账款周转天数越短，应收账款周转率越高，说明客户付款速度越好，应收账款收回得越快，应收账款发生坏账的可能性就越小，反之亦然。

但是，应收账款周转率过高，也有可能是由于企业的信用政策过于苛刻所致，对于销售过程中客户付款的条件要求很严格，这样有可能会流失部分潜在客户，限制企业销售规模的扩大，影响企业的长远发展。

{Example} 万科应收账款周转率

图10-11所示为万科2008—2012年5年应收账款周转率，从中可以看到，万科的应收账款周转天数平均为7天（对应的可以算出应收账款周转率平均为51.28）。这与房地产公司的商品房销售方式有关。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5年指标	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
应收账款周转天数	7.85	6.02	8.19	7.8	5.94	7
应收账款周转率	45.86	59.76	43.96	46.18	60.63	51.28

图10-11　万科5年内应收账款周转率

房地产公司的主要销售产品是商品房，因此，应收账款的主要形成原因也是商品房销售付款。目前普遍的销售方式为最终客户一次性付款或者按揭购房，对于客户分期付款购房，房地产公司的管理非常严格。而按揭方式则是购房客户通过抵押所购房屋产权从银行贷款，银行一次性将购房贷款支付给房地产公司的。

来看看下面某房地产公司的“应收账款管理办法”节选内容，如图10-12所示。

	《XXX房地产公司应收账款管理办法》（节选）
应收账款形成前的风险防范	❖ …… ❖ 各单位可根据本地区、本单位的实际情况，制定相应的销售付款政策，并尽可能鼓励客户采用一次性交清或按揭的付款方式，限制采用分期付款方式；即使采用分期付款方式，付款期限也应尽量限制在楼宇建设期内。 ❖ 对于要求采用分期付款方式的客户，销售前台岗必须按银行按揭审查的标准对其进行严格的资信调查，并报销售业务部门负责人批准。对非一次性付款的大户购买的资信情况，应予特别关注。 ❖ ……

图10-12　某房地产公司应收账款管理办法（节选）

营业周期

营业周期，是指从取得存货开始，到销售完存货并收回现金为止的这段时间所用的天数。即营业周期＝存货周转天数+应收账款周转天数，是两个指标的结合。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

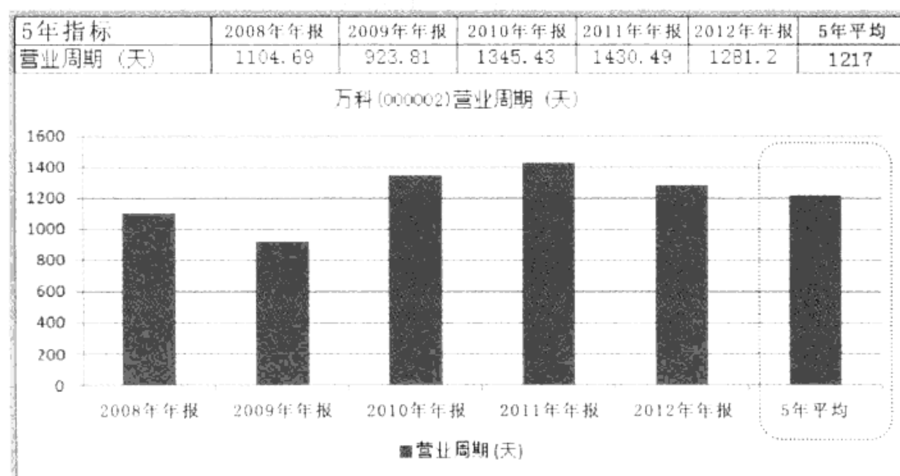


一般来说，营业周期越短，说明企业完成一次营业活动所需要的时间越短，企业的存货流动越顺畅，账款收取越迅速。

但要注意营业周期也并非越短越好，这跟上面分析存货周转天数和应收账款周转天数的理由一样。

{Example} 万科（000002）营业周期

在图10-8中，我们看到万科的5年平均存货周转天数为1210天，从图10-11中看到，万科的5年平均应收账款周转天数为7天，那么，它的5年平均营业周期＝1210+7＝1217（天），与图10-13万科营业周期所示是一致的。



5年指标	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
营业周期（天）	1104.69	923.81	1345.43	1430.49	1281.2	1217

图10-13 万科5年内营业周期

应付账款周转率

应付账款周转率，用来衡量一个公司如何管理欠款（欠供应商的钱）的问题。应付账款周转率越高，说明应付账款天数越短，公司对上游供应商的付款条款并不有利，总是逼迫需要尽快付清欠款。在其他条件相同的情况下，应付账款周转率越低越好，或者说应付账款天数越长越好。

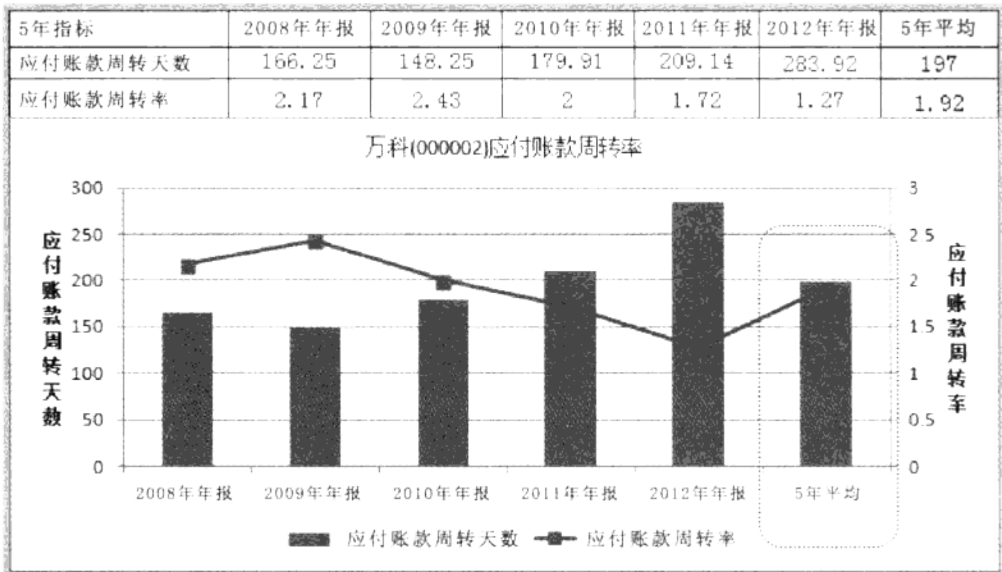
当然，过高的应付账款周转天数，也有可能是由于公司资金周转困难，或者"店大欺客"人为拖欠供应商的货款，对于这种情况也要具体分析。

{Example} 万科（000002）应付账款周转率

图10-14所示为万科5年应付账款周转天数及周转率。可以看到，万科5年平均应付账款周转天数为197天，大约6～7个月的时间。

评价应付账款周转天数（或者周转率），首先要搞清楚公司的应付账款有哪些，然后根据应付账款的种类及一般商业常识来判断是不是在大致合理的范围内。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



5年指标	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
应付账款周转天数	166.25	148.25	179.91	209.14	283.92	197
应付账款周转率	2.17	2.43	2	1.72	1.27	1.92

图10-14　万科5年内应付账款周转率

下面我们来查阅万科2012年年报中关于应付账款的种类说明（如图10-15所示，详见万科2012年年报报表附注七的第20项，年报第161页）。

20　应付账款

(1)　应付账款分类：

项目	2012年12月31日	2011年12月31日
应付地价	11,648,847,608.01	9,839,191,605.35
应付及预提工程款	32,459,143,370.93	19,353,838,939.09
质量保证金	450,834,577.58	299,892,313.19
应付及预提销售佣金	184,685,620.98	156,637,034.12
其他	117,484,539.47	96,253,524.37
合计	**44,860,995,716.97**	**29,745,813,416.12**

(2)　本报告期应付账款中，没有应付持有公司5%（含5%）以上表决权股份的股东单位或关联方的款项。

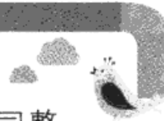
本集团账龄超过一年的应付账款主要为尚未支付的工程款、地价款、质量保证金等。

图10-15　万科应付账款的种类

从万科应付账款的这个分类说明中我们可以大致判断，约6～7个月的付款周期应该在合理的范围内。

上面讨论的几个指标，都是从公司经营的“过程”角度来考察的，反映公司管理层在整体经营过程中，在存货管理、生产管理、销售管理、财务管理（应收账款和应付账款管理）方面的管理效率和能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下面要讨论的两个指标，流动资产周转率和总资产周转率，是从公司整体营运的“结果”角度来考察的。

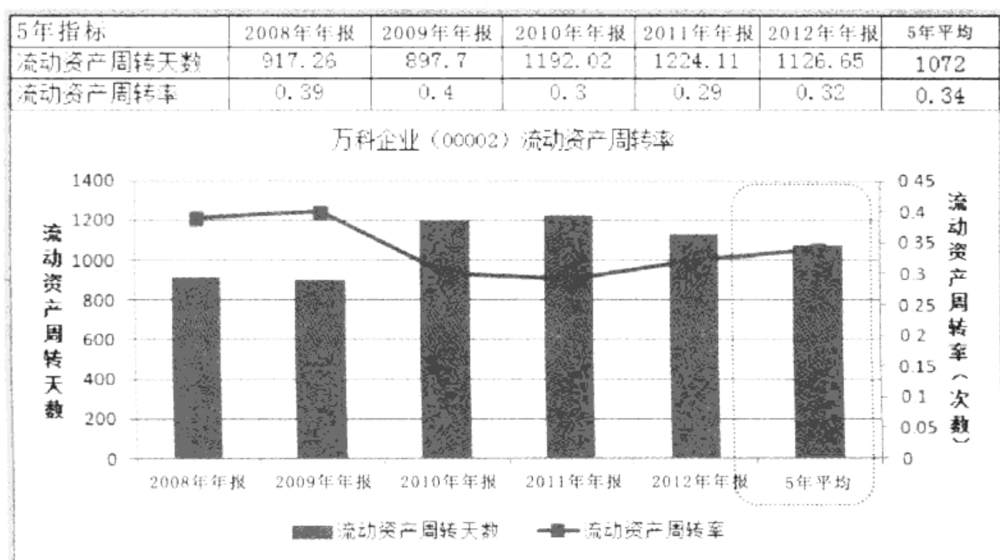
流动资产周转率

流动资产周转率，反映了企业流动资产的周转速度，即企业将流动资产转化为营业收入的效率，它是评价企业资产利用率的一个综合性指标。

该指标越高，表明企业流动资产周转速度越快，利用得越好。在较快的周转速度下，流动资产会相对节约，相当于流动资产投入的增加，在一定程度上增强了企业的盈利能力；如果周转速度慢，则需要补充流动资金参加周转，会形成资金浪费，降低企业的盈利能力。

{Example} 万科流动资产周转率

图10-16所示为万科过去5年的流动资产周转天数及流动资产周转率。



5年指标	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
流动资产周转天数	917.26	897.7	1192.02	1224.11	1126.65	1072
流动资产周转率	0.39	0.4	0.3	0.29	0.32	0.34

图10-16 万科流动资产周转率

关于万科的流动资产周转率，与下面的总资产周转率一起分析。

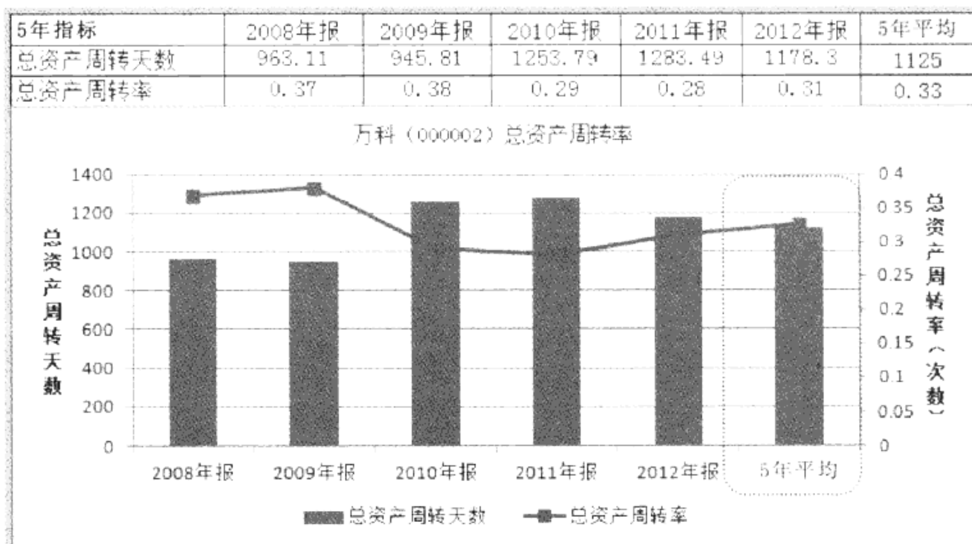
总资产周转率

总资产周转率是综合评价企业全部资产的经营质量和利用效率的重要指标。一般来说，总资产周转率越高，总资产周转天数越短，说明企业的全部资产周转越快，同样的资产取得的收入越多，因而资产管理水平变高，会带来利润绝对额的增加。

{Example} 万科总资产周转率

图10-17所示为万科过去5年的总资产及总资产周转率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

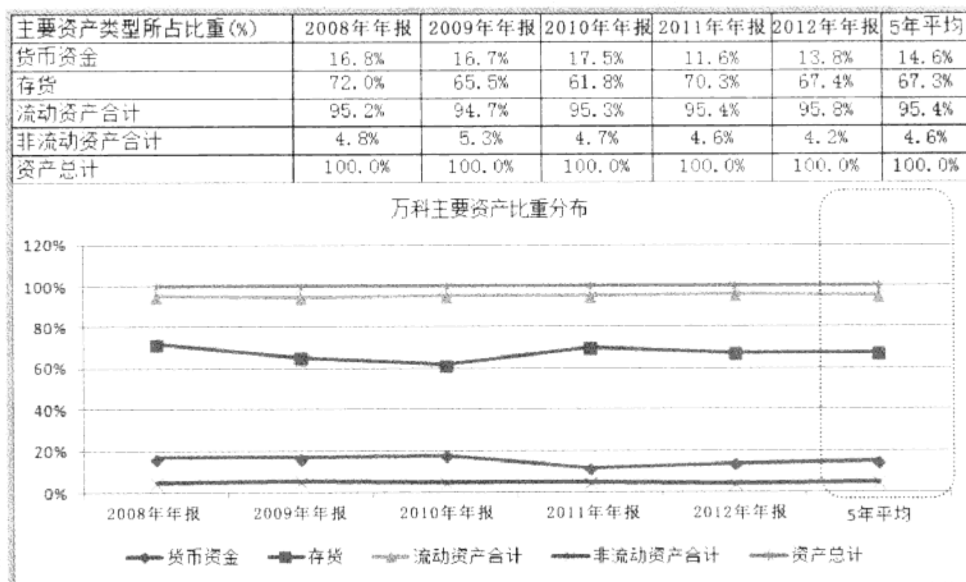


5年指标	2008年报	2009年报	2010年报	2011年报	2012年报	5年平均
总资产周转天数	963.11	945.81	1253.79	1283.49	1178.3	1125
总资产周转率	0.37	0.38	0.29	0.28	0.31	0.33

图10-17　万科5年内总资产周转率

从图10-16和图10-17中我们看到，万科的流动资产周转天数和总资产周转天数比较接近，都在1 000天以上，约3年多的时间（对应的，流动资产周转率和总资产周转率5年平均值分别为0.34和0.33），这个周转周期是比较长的，而且与存货周转天数比较接近。这个结果，是由万科的房地产行业特性决定的，也是由它的资产结构决定的。

我们来看一下图10-18所示万科2008—2012年的资产结构分布图，就可以明白这个原因。从图10-18中可以看出，万科的资产构成中，流动资产所占比重很高，5年平均比重为95.4%，而流动资产中，比重最大的又是存货，



主要资产类型所占比重(%)	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
货币资金	16.8%	16.7%	17.5%	11.6%	13.8%	14.6%
存货	72.0%	65.5%	61.8%	70.3%	67.4%	67.3%
流动资产合计	95.2%	94.7%	95.3%	95.4%	95.8%	95.4%
非流动资产合计	4.8%	5.3%	4.7%	4.6%	4.2%	4.6%
资产总计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

图10-18　万科5年内主要资产比重分布

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



占总资产的67.3%，因此，流动资产周转率和总资产周转率主要受存货周转率的影响。

通过这一点，也可以进一步理解：流动资产周转率、总资产周转率指标是评价“经营结果”的能力指标，而存货周转率等指标则是评价“经营过程”的指标，结果是由原因导致的。

营运能力的同业比较分析

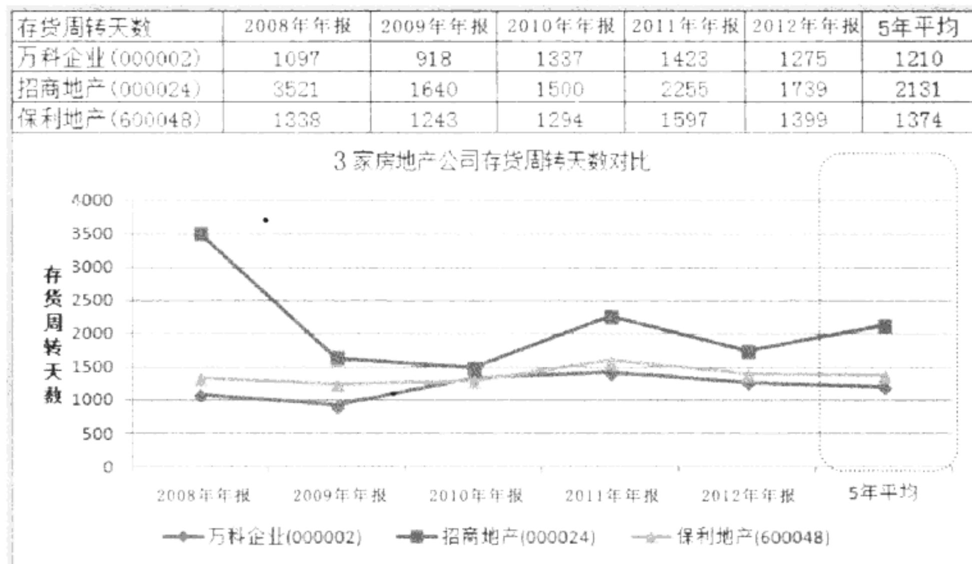
营运能力指标，都是一些“相对指标”，我们在评价它们的“好坏”时，除了通过比较这些指标的历史数据，观察它们的变动趋势，从而判断公司的营运效率是在提高还是降低外，还要与同行业的可比公司进行对比分析，才能知道它的相对效率。

在这里，选择保利地产和招商地产两家同业公司与万科做比较。由于篇幅所限，仅比较存货周转天数、应收账款周转天数和总资产周转天数3个指标（从周转天数指标，马上可以算出周转率指标：周转率＝360÷周转天数）。

{Example} 3家房地产公司营运能力对比分析

先来看3个指标的对比分析图（如图10-19，图10-20，图10-21所示），然后一起分析。

存货周转天数对比，如图10-19所示。

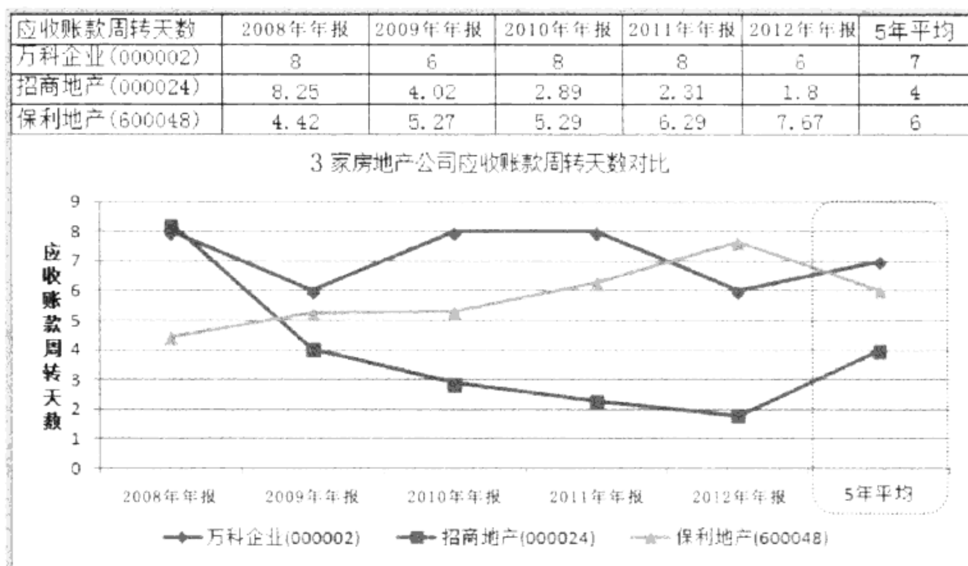


存货周转天数	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
万科企业(000002)	1097	918	1337	1423	1275	1210
招商地产(000024)	3521	1640	1500	2255	1739	2131
保利地产(600048)	1338	1243	1294	1597	1399	1374

图10-19　3家房地产公司存货周转天数对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

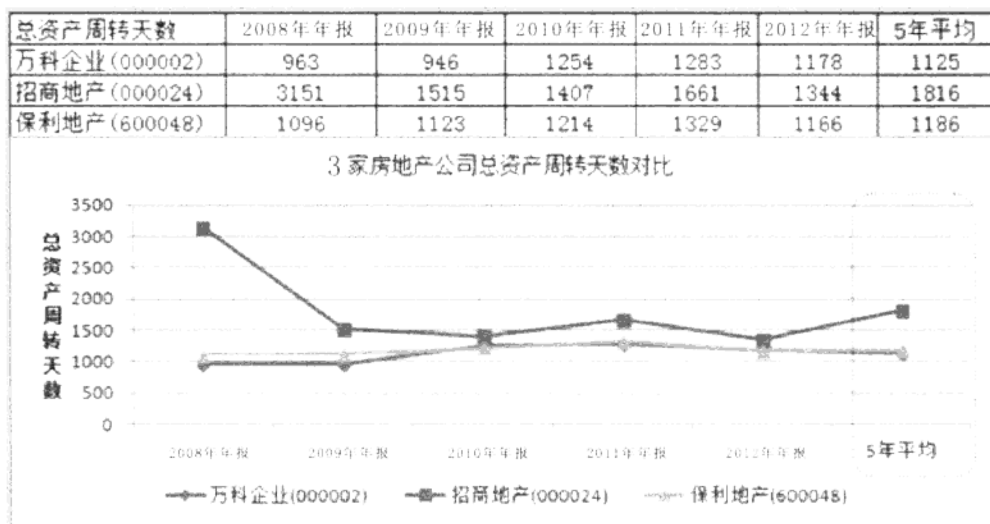
应收账款周转天数对比，如图10-20所示。



应收账款周转天数	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
万科企业(000002)	8	6	8	8	6	7
招商地产(000024)	8.25	4.02	2.89	2.31	1.8	4
保利地产(600048)	4.42	5.27	5.29	6.29	7.67	6

图10-20　3家房地产公司应收账款周转天数对比

总资产周转天数对比，如图10-21所示。



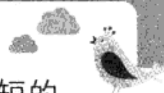
总资产周转天数	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
万科企业(000002)	963	946	1254	1283	1178	1125
招商地产(000024)	3151	1515	1407	1661	1344	1816
保利地产(600048)	1096	1123	1214	1329	1166	1186

图10-21　3家房地产公司总资产周转天数对比

3家公司对比分析

从以上3张图中可以看出，3家公司的存货周转天数和总资产周转天数很接近，时间也都比较长，都超过3年时间，这是由房地产行业的业务模式和资产结构的共同特性决定的。但是3家相比之下，万科和保利地产比较接近，而招商地产周转天数最长。同时，看3家的应收账款周转天数，万科和保利地产差不多，平均6～7天，但是招商地产时间较短，平均4天。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



那么，这里就产生一个问题：招商地产较长的存货周转天数，和较短的应收账款周转天数之间，是不是存在一个内在的联系？是不是因为招商地产制定了更加严苛的应收账款管理政策导致它的房子卖得比别人慢呢？建议有兴趣的读者将这个问题作为一个课外作业去做一个深入的研究。

行业平均营运能力指标

作为本章的结束，附上从“中华工商联上市公司财务指标指数”中整理的一个2012年上半年各行业上市公司总资产周转率统计图，如图10-22所示，用户可以在进行不同行业的公司分析时做一个大致的参考。其他的行业营运能力指标，请读者到中华工商联官方网站下载查询，限于篇幅，我们不在这里列示。

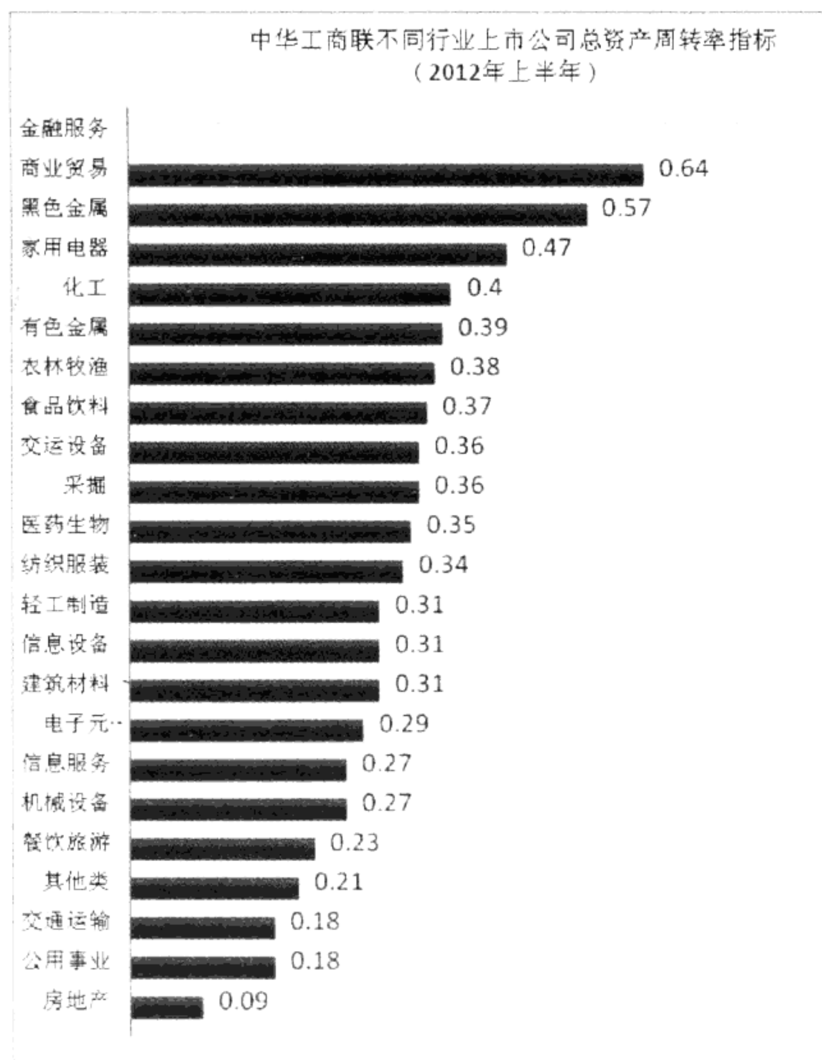


图10-22 中华工商联上市公司财务指标指数（总资产周转率）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 11

快速学会分析企业的盈利能力

企业盈利能力是所有与企业利益相关的各方最关注的问题，尤其是股票投资者，因为影响上市公司股票价格的最主要因素还是企业盈利的多少。通过本章的阅读，我们可以了解到分析企业盈利能力的常用财务指标有哪些、它们的计算方法及含义，并通过具体的实例学会如何利用这些指标分析企业的盈利能力。

学习导读：

1. 分析企业盈利能力的意义
2. 分析企业盈利能力的常用指标
3. 企业盈利能力分析实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



分析企业盈利能力的意义

在第8章中我们介绍过什么是企业的盈利能力，简单来说，企业的盈利能力就是企业赚钱的能力。赚钱是开办企业的最终目的。

企业的盈利能力强弱，也是所有利益相关主体（个人或者机构）最为关注的问题，尤其是股票投资者，因为影响上市公司股票价格上升的最主要动力还是来自于公司的盈利能力或者公司利润的多少。分析企业盈利能力的意义，如图11-1所示。

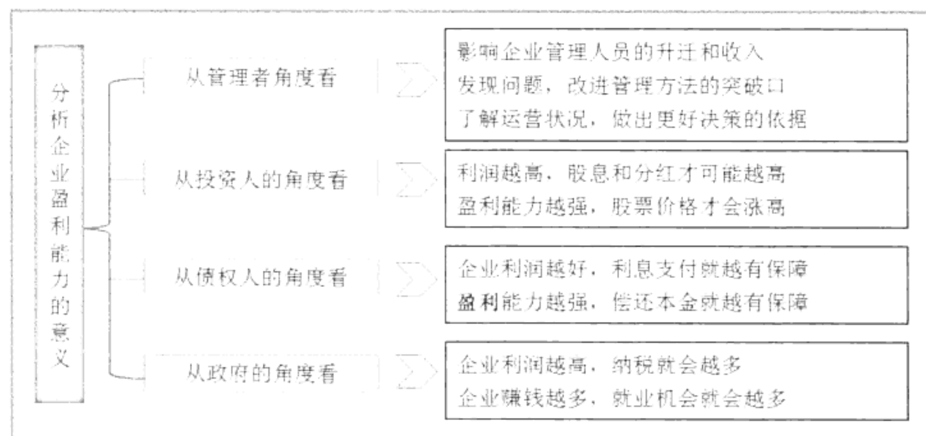


图11-1 盈利能力分析的意义

分析企业盈利能力的常用指标

分析企业的盈利能力，通常可以从3个不同的角度来看相关的盈利指标：以营业收入为基础的盈利指标、以资产为基础的盈利指标及以股本为基础的盈利指标。下面我们分别来介绍。

以收入为基础的盈利指标

在第3章中讲利润表时已经介绍过不同的利润及利润率的概念。利润＝收入－支出。当我们从不同的角度观察不同的收入和支出项目时，就得到不同的利润概念，包括销售毛利润、营业利润、息税前利润、税前利润和税后利润等，而把所有这些利润，除以营业收入，就得到不同的利润率。

下面是几个在企业盈利能力分析中常用的利润率概念，它们都是以对应的利润，除以营业收入而得出。因此，它们都是以营业收入为基础的盈利指标，如图11-2所示。

从图11-2中可以看出，这些指标的计算都很容易，它们的原始数据都来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

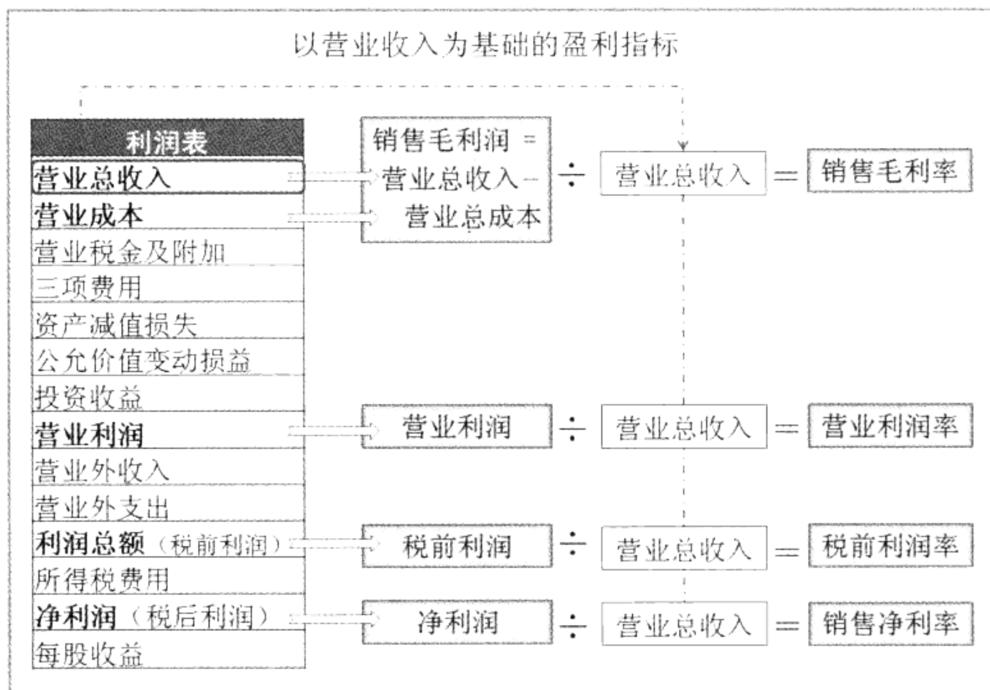


图11-2 以营业收入为基础的盈利能力指标

源于公司的利润表，通过利润表中的对应数据，就可以直接计算出来这些指标，如图11-3所示贵州茅台的利润率计算。

贵州茅台（600519）2008-2012利润及极利润率计算						
指标（单位：百万元）	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	五年数据
营业收入	8,242	9,670	11,633	18,402	26,455	74,403
营业成本	800	951	1,053	1,551	2,044	6,399
销售毛利润	7,442	8,719	10,580	16,851	24,411	68,004
营业利润	5,390	6,076	7,161	12,336	18,831	49,794
利润总额	5,385	6,081	7,162	12,335	18,700	49,663
净利润	3,799	4,312	5,051	8,763	13,308	35,234
利润率 = 利润 ÷营业收入						
销售毛利率	90.3%	90.2%	90.9%	91.6%	92.3%	91.4%
营业利润率	65.4%	62.8%	61.6%	67.0%	71.2%	66.9%
税前利润率	65.3%	62.9%	61.6%	67.0%	70.7%	66.7%
销售净利率	46.1%	44.6%	43.4%	47.6%	50.3%	47.4%

图11-3 用Excel表格计算贵州茅台的利润及利润率

关于盈利能力其他指标的计算，与前几章一样不在这里详细举例说明。在研究上市公司时，可以直接到相关的财经网站或者股票软件中去查；如果所研究的公司不是上市公司，就需要自己动手计算了，就像图11-3所示那样，用Excel表格把原始数据和计算公式输入进去，结果就自动计算出来了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



{Example} 贵州茅台利润率计算

从利润表中直接查出计算所需要的相关数据（表中的销售毛利润需要计算出来，即销售毛利润＝营业收入－营业成本，其他数据都可以直接使用利润表中的原始数据），然后以这些数据除以营业收入就得到对应的利润率了。

下面我们结合贵州茅台的例子对这些利润率指标做一些简单的解读。

销售毛利率

公式：销售毛利率＝销售毛利润÷营业收入×100%

表示每一元销售收入扣除销售成本后，有多少钱可以用于支付各项期间费用和形成盈利。销售毛利率是企业销售净利率的最初基础，没有足够大的销售毛利率便不能形成盈利。通过分析销售毛利率，可以对企业销售收入、销售成本的发生及配比情况做出判断。我们看到，贵州茅台的销售毛利率非常高，5年平均为91.4%。

营业利润率

公式：营业利润率＝营业利润÷营业收入×100%

销售毛利润主要是从收入和成本两个主要因素考虑，并没有考虑到企业的各项费用，而营业利润则是在销售毛利的基础上，把各项费用也考虑进去后考察企业的盈利能力。我们看到，贵州茅台的5年平均营业利润率为66.9%，也就是说，各项费用所占营业收入的比例＝91.4%－66.9%＝24.5%。从这个角度，我们可以间接看到公司对费用的控制情况。

税前利润率

公式：税前利润率＝税前利润总额÷营业收入×100%

该指标反映每一元销售收入带来的税前利润是多少。因为通常来讲，企业交纳的所得税税率的高低，是由政府的相关政策规定的，这是企业本身无法控制的，任何企业都应该严格依法纳税，这是企业作为社会公民的责任。因此，考察税前利润率，可以更客观地考察企业自身能控制和管理的盈利水平。我们看到，贵州茅台的5年平均税前利润率是66.7%。

销售净利率

公式：销售净利率＝净利润÷营业收入×100%

该指标反映每一元销售收入带来的净利润是多少，表示销售收入的最

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

终收益水平。企业在增加销售收入的同时，必须要相应获取更多的净利润才能使销售净利率保持不变或有所提高。贵州茅台的5年平均销售净利率是47.4%。这个利润率是非常高的，说明贵州茅台的盈利能力很强。

综合以上几种利润率的概念，我们知道，利润率指标是反映企业盈利能力的重要指标，不同的利润率，只是从不同的角度观察而已。但是，无论从哪个角度观察，企业的利润率，都是越高越好。

在分析销售净利率形成的具体原因时，还可以将其分解为更详细的销售毛利率、销售税金率、销售成本率、期间费用率等指标来进行观察。我们不在这里讨论这些细节问题。

以资产为基础的盈利指标

上面讨论的以营业收入为基础的盈利指标，是从利润形成的原因角度考察企业的盈利能力，现在介绍以资产为基础的盈利指标，这是从企业经营结果角度来考察企业的盈利能力，即企业综合利用所占有的资源（总资产、净资产）来获取利润的总体能力。或者说，企业把总资产、净资产转化为利润的能力和水平。

常用指标有总资产报酬率（ROA），总资产净利率和净资产收益率（ROE）。它们的计算公式如图11-4所示。



图11-4 以资产为基础的盈利指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



从这张图中我们可以看到，这几个指标实际上是把资产负债表和利润表连接起来了，反映的是公司把资产负债表上的总资产和净资产（即股东权益）转化为利润的能力。

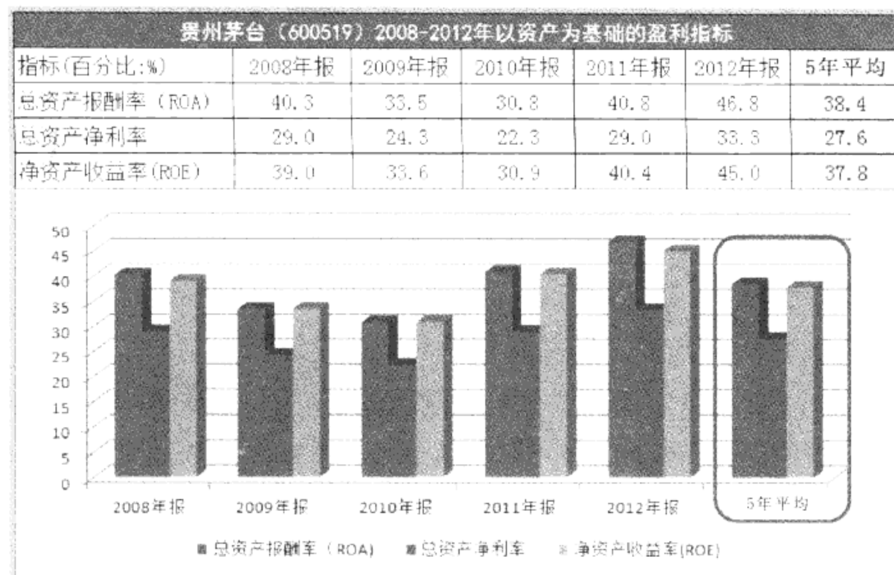
TIP: **图11-4中的利润表和资产负债表不是标准格式，只是为了说明概念，我们把利润表做了一点变化，而资产负债表则用的是“资产负债表平均值”，即把期初和期末的资产负债表平均值计算出来，得到资产、负债和净资产的平均值，即：总资产平均值=（期初总资产+期末总资产）÷2**

净资产平均值=（期初净资产+期末净资产）÷2

下面还以贵州茅台为例，来对这几个指标做一些简要的解读说明。

{Example} 贵州茅台（600519）2008—2012年以资产为基础的盈利指标

先把贵州茅台2008—2012年总资产报酬率、总资产净利率和净资产收益率用下面的图表展示出来，如图11-5所示。



贵州茅台（600519）2008-2012年以资产为基础的盈利指标

指标(百分比:%)	2008年报	2009年报	2010年报	2011年报	2012年报	5年平均
总资产报酬率（ROA）	40.3	33.5	30.8	40.8	46.8	38.4
总资产净利率	29.0	24.3	22.3	29.0	33.3	27.6
净资产收益率(ROE)	39.0	33.6	30.9	40.4	45.0	37.8

图11-5 贵州茅台以资产为基础的盈利指标

总资产净利率

该指标把企业一定期间的净利润与企业的总资产相比较，表明企业将总资产转化为净利润的能力，考察企业的总资产的综合利用效果。指标越高，表明资产的利用效率越高，说明企业在增加收入和节约资金等方面取得了良好的效果。 我们看到，贵州茅台过去5年的总资产净利率都在20%以上，2012年更是达到了33.3%，5年平均为27.6%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总资产报酬率（ROA）

总资产报酬率（英文ROA,是Return On Total Assets 的缩写），又称资产所得率，是指企业一定时期内获得的息税前利润与资产平均总额的比率。即用息税前利润来考察企业的资产利用效率，主要是剔除了企业的利息费用和所得税的影响因素，这两项税费是企业所不能控制的，这样就可以使投资者评价企业资产利用效率时不用考虑企业的利息支出和所得税率。

贵州茅台5年的总资产报酬率一直都在30%以上，5年平均为38.4%。

因为息税前利润总是要高于净利润，因此总资产报酬率也总是要大于总资产净利率。

净资产收益率（ROE）

净资产收益率也叫股东权益收益率、权益利润率、权益报酬率、净值报酬率。

净资产收益率反映公司股东权益的投资报酬率，表明企业将股东投入的资本转化为净利润的效率。ROE越高，说明公司为股东投资创造收益的能力越强。这一指标是综合考察公司盈利能力的最重要的指标。我们将在第13章讨论的企业综合财务分析杜邦分析方法时就要用到这个指标。

贵州茅台5年的净资产收益率均在30%以上，5年平均更高达37.8%。如果经常阅读和分析上市公司财务报表，就会发现，如果一家公司的净资产收益率能持续高于20%，那么这家公司的盈利能力就是比较强的。

在实际使用时，需要注意总资产净利率、总资产报酬率（ROA）、净资产收益率（ROE）三者之间的联系与区别。这3个指标都是考察企业综合利用资产，将资产转化为利润的能力，但是3个指标是从不同的角度来考察的。

总资产净利率和总资产报酬率，是考察企业将包括负债和股东权益在内的总资产转化为利润的能力，前者是考察净利润，而后者则是剔除了所得税率和利息的影响因素；而净资产报酬率则是站在股东投资与回报的角度来考察，重点在于考察企业将净资产转化为净利润的能力，即企业为股东创造价值的能力。

下面再介绍一组以股本为基础的盈利指标。

以股本为基础的盈利指标

以股本为基础的盈利能力，是站在企业投资者个体的角度来考察企业的盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利能力。因为企业由不同的股东（或投资者）构成，每个股东都关注企业为自己所投资的那部分资金创造了多少利润。比如，某企业税后净利润1 000万元，该企业共有100万股普通股，那么平均到每一股的净利润就是10元。这10元，就叫每股收益。图11-6所示为荣之联（SZ002642）的简单盈利指标。

财务摘要 按报告期浏览 按年度浏览 按单季浏览

	13-03-31	12-12-31	12-09-30	12-06-30	12-03-31
数据来源	定期公告	定期公告	定期公告	定期公告	定期公告
财务比率					
基本每股收益	0.0699	0.4301	0.2887	0.1915	0.1061
摊薄每股收益	0.0699	0.4301	0.2887	0.1915	0.1071
每股净资产	4.48	4.41	4.27	4.18	8.37
每股现金流	-0.88	-1.26	-1.49	-1.40	-1.58
每股经营性现金流	-0.57	0.11	-0.97	-0.65	-0.58
净资产收益率(%)	1.56	9.75	6.76	4.59	1.28
净资产收益率(扣除)(%)	1.56	9.48	6.72	4.59	1.28
净利润增长率(%)	30.48	20.47	20.69	23.94	43.49
主营收入增长率(%)	32.41	21.11	25.34	32.23	30.07
毛利率(%)	23.70	23.06	24.16	23.97	22.76

图11-6 荣之联收益比较

在实际考察和分析时，可以从不同的角度去看，比如，看销售额、看净利润和净资产、也可以看经营现金流等指标。把这些指标平均到每股，就是以股本为基础的盈利指标，如图11-7所示。

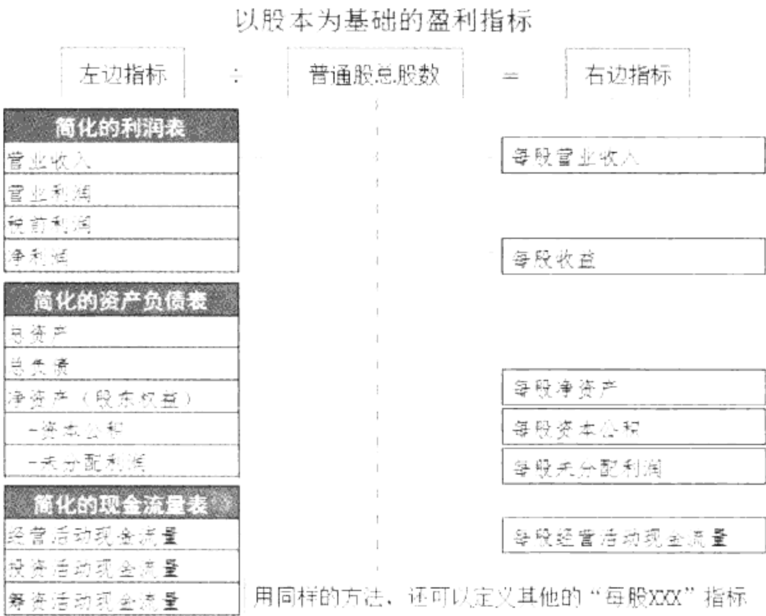


图11-7 以股本为基础的盈利指标

这些指标的含义都很清楚，也很容易理解，不需要过多解释。在具体

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使用时，根据使用者所关注的重点而不同。比如，大部分投资者通常比较关注公司净利润，就会使用基本每股收益和稀释每股收益（我们在第3章中已经介绍过这两个概念），有人比较关注公司的经营活动现金流，就可以使用每股经营活动现金流量。另外，还可以自己计算这张图中没有提到的其他指标。下面的这个例子中我们列举了贵州茅台的10个每股盈利指标，如图11-8所示。

{Example} 贵州茅台的每股盈利指标举例

指标	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
摊薄每股收益（元）	4.03	4.57	5.35	8.44	12.82	7.04
每股资本公积金（元）	1.46	1.46	1.46	6.68	1.32	2.48
每股未分配利润（元）	8.40	11.19	14.73	96.90	27.64	31.77
每股主营收入（元）	8.73	10.25	12.33	89.44	25.48	29.25
扣除非经常损益每股收益（元）	4.03	4.56	5.35	8.44	12.91	7.06
每股有形资产净值（元）	16.21	20.43	26.61	23.29	31.43	23.59
每股息税折旧摊销前利润（元）	5.56	6.27	7.40	12.22	18.43	9.98
每股息税前利润（元）	5.38	6.05	7.10	11.88	18.01	9.68
每股营业现金流量（元）	6.57	7.82	9.56	26.08	3.67	10.74
每股经营活动现金流量净额（元）	5.56	4.48	6.57	9.78	11.48	7.57

图11-8 贵州茅台每股指标举例

介绍了三方面的盈利指标后，下面我们用一张图把前面介绍过的3部分中最常用的盈利指标及计算公式做个总结，以方便实际使用时查阅，如图11-9所示。

图11-9 最常用的盈利能力分析指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业盈利能力分析实例

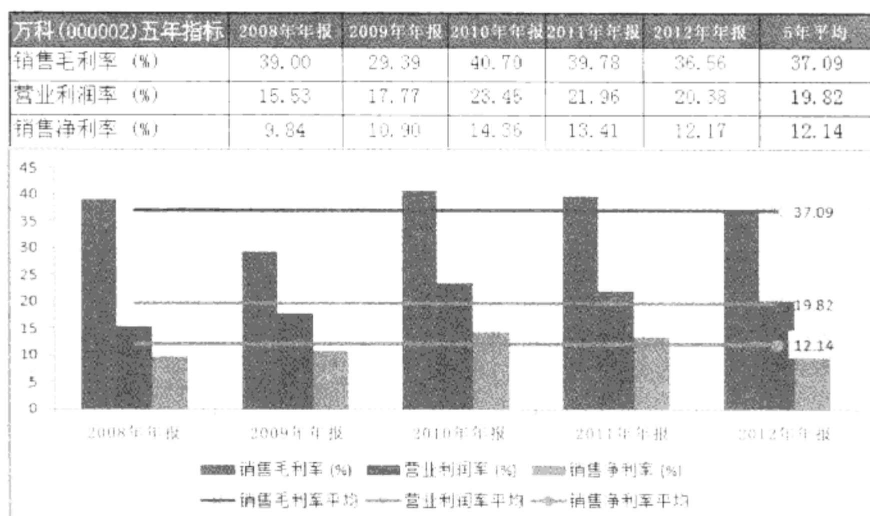
现在还以万科企业为例，利用上面介绍的盈利能力指标来分析它的盈利能力。分析方法依然是从纵向分析和横向比较分析两个角度来看。

企业盈利能力趋势分析

我们分别从以收入为基础的盈利能力、以资产为基础的盈利能力和以股本为基础的盈利能力3个方面分析2008—2012年万科5年期间的盈利趋势。

{Example} 万科（000002）2008—2012年以收入为基础的盈利指标变化趋势

先看5年的数据和图表如图11-10所示。



万科(000002)五年指标	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
销售毛利率（%）	39.00	29.39	40.70	39.78	36.56	37.09
营业利润率（%）	15.53	17.77	23.45	21.96	20.38	19.82
销售净利率（%）	9.84	10.90	14.36	13.41	12.17	12.14

图11-10　万科2008—2012年以收入为基础的盈利指标变化趋势

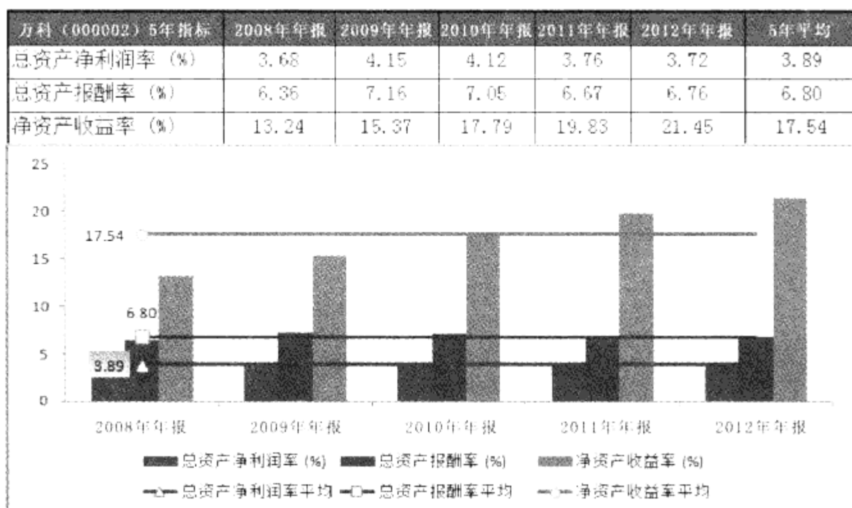
从上图我们看到，万科在5年期间，销售毛利率大约在30%～40%之间，平均37.09%；营业利润率大约在15%～20%之间，平均19.82%；销售净利率大约在9%～15%之间，平均12.14%。在5年时间内基本保持稳定，变化不是很大。

{Example} 万科（000002）2008—2012年以资产为基础的盈利指标变化趋势

再来看总资产净利率、总资产报酬率和净资产报酬率，如图11-11所示。

从图中我们看到，在5年期间，万科的总资产净利润率和总资产报酬率都基本稳定，变化不大，总资产净利润率平均3.89%，总资产报酬率平均6.80%；但净资产收益率在稳定增长，从2008年的13.24%逐渐增长，2012年达到21.45%，平均17.45%，说明公司将股东投资转化为利润的能力在不断提升，在不断地为股东创造更多的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

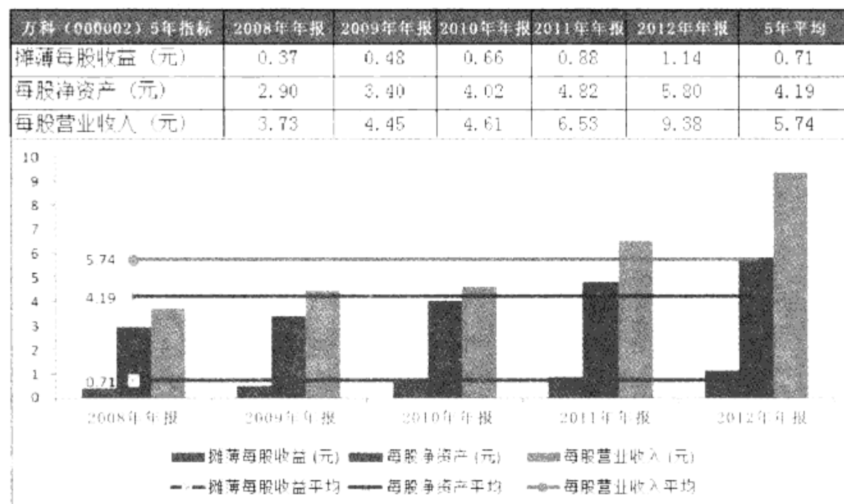


万科（000002）5年指标	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
总资产净利润率（%）	3.68	4.15	4.12	3.76	3.72	3.89
总资产报酬率（%）	6.36	7.16	7.05	6.67	6.76	6.80
净资产收益率（%）	13.24	15.37	17.79	19.83	21.45	17.54

图11-11　万科2008—2012年以资产为基础的盈利指标变化趋势

{Example} 万科（000002）2008—2012年以股本为基础的盈利指标变化趋势

下面看3个指标：摊薄每股收益、每股净资产和每股营业收入。如图11-12所示。



万科（000002）5年指标	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
摊薄每股收益（元）	0.37	0.48	0.66	0.88	1.14	0.71
每股净资产（元）	2.90	3.40	4.02	4.82	5.80	4.19
每股营业收入（元）	3.73	4.45	4.61	6.53	9.38	5.74

图11-12　万科2008—2012年以股本为基础的盈利指标变化趋势

从图11-11中我们可以看到，这3个指标在5年期间都呈现稳步上升的趋势，说明公司在不断增加销售收入的同时，盈利能力也在不断增强，为股东创造的价值在不断增加（体现在每股收益和每股净资产两个指标上）。

企业盈利能力同业比较分析

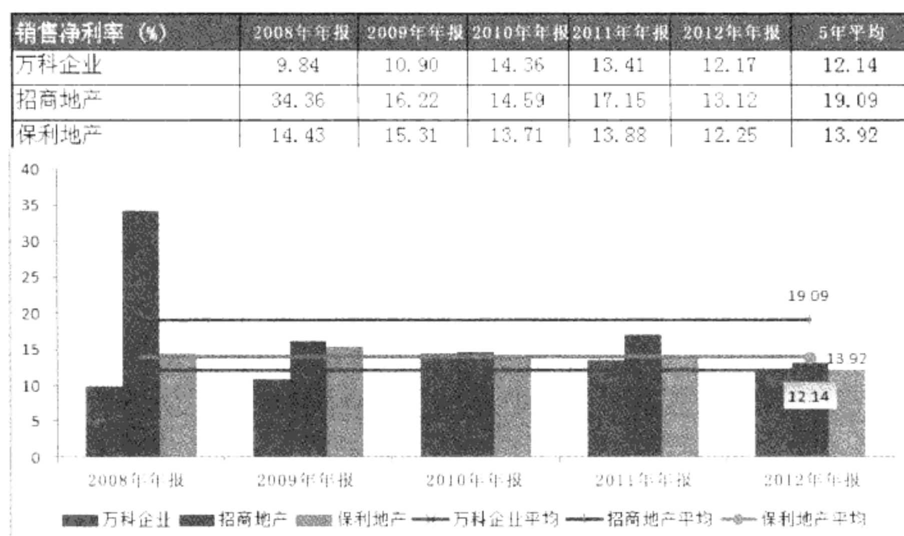
在这里，我们还是选择保利地产和招商地产两家同业公司与万科做比较分析，由于篇幅所限，我们仅比较销售净利率、净资产收益率和每股收益3个指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



销售净利率对比

图11-13所示为万科、招商地产和保利地产2008—2012年销售净利率对比。



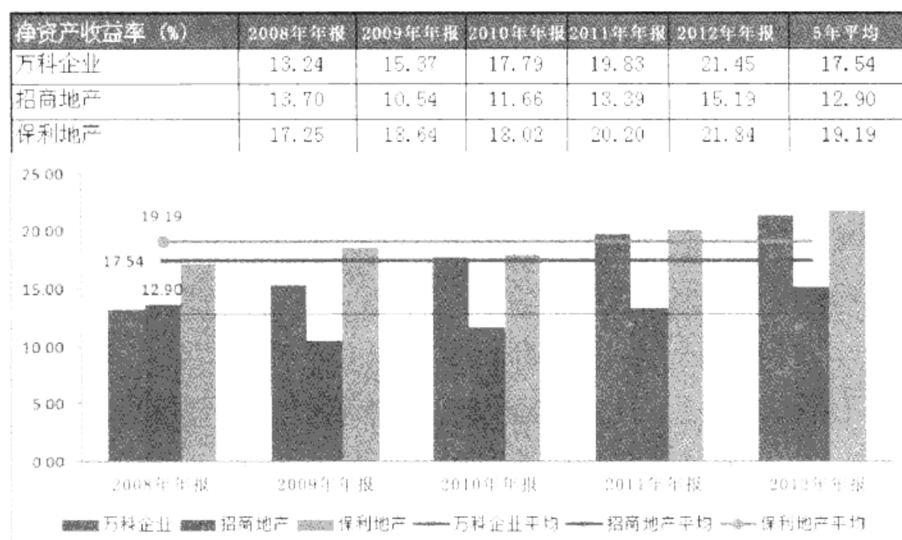
销售净利率（%）	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
万科企业	9.84	10.90	14.36	13.41	12.17	12.14
招商地产	34.36	16.22	14.59	17.15	13.12	19.09
保利地产	14.43	15.31	13.71	13.88	12.25	13.92

图11-13　3家公司2008—2012年销售净利率对比

从图中我们可以看到，万科和保利地产销售净利率比较接近，保利地产略高，而招商地产比两家都高，5年平均为19.09%，我们剔除它2008年的异常数据，后4年平均为15.27%，也高于另外两家。

净资产收益率对比

再来看3家公司的净资产收益率对比，如图11-14所示。



净资产收益率（%）	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
万科企业	13.24	15.37	17.79	19.83	21.45	17.54
招商地产	13.70	10.54	11.66	13.39	15.19	12.90
保利地产	17.25	18.64	18.02	20.20	21.84	19.19

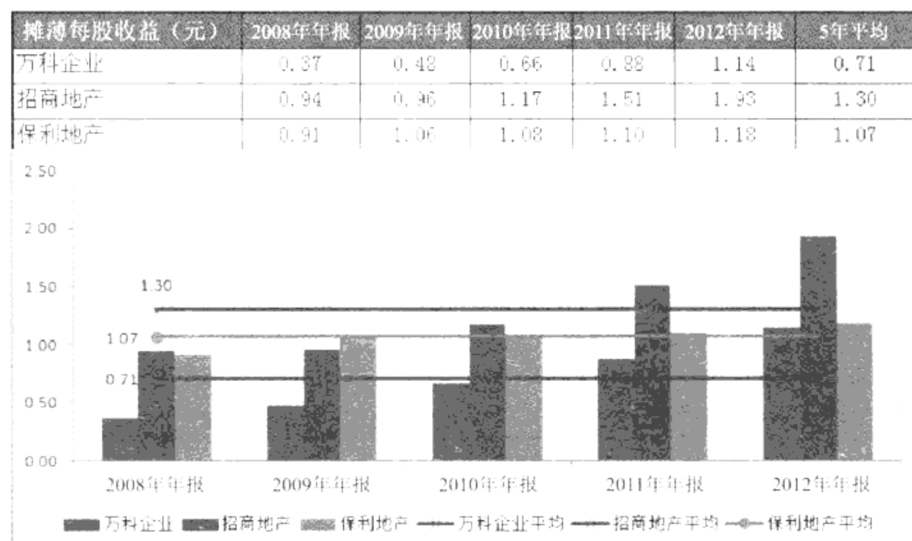
图11-14　3家公司2008—2012年净资产收益率对比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

3家公司的净资产收益率，保利地产最高，平均19.19%，招商地产最低，平均12.90%。

摊薄每股收益对比

最后，我们再来看看3家公司摊薄每股收益对比，如图11-15所示。



摊薄每股收益（元）	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	5年平均
万科企业	0.37	0.48	0.66	0.88	1.14	0.71
招商地产	0.94	0.96	1.17	1.51	1.93	1.30
保利地产	0.91	1.06	1.08	1.10	1.18	1.07

图11-15　3家公司2008—2012年每股摊薄收益对比

从摊薄每股收益来看，万科最低，5年平均为0.71元，招商地产最高，5年平均1.30元。

对比分析结论

在上面的比较分析中我们可以看到，3个盈利能力指标是从不同的角度来看公司的盈利能力，单从这3个指标来看，3家公司各有优势，因此，我们很难严格地说，哪家公司盈利能力最强。要判断3家公司的综合竞争实力，还需要进行综合的定量分析和定性分析。我们将在第13章中讨论综合财务分析，在第15章中讨论定性分析，即企业的基本面分析。

行业平均盈利能力指标指数

作为本章的结束，我们再附上“中华工商联上市公司财务指标指数（2012年上半年）”的行业平均盈利能力指标指数。这个指标，可以让我们从总体上了解不同行业的盈利状况差异，尤其在选择投资行业时，可以做一个大致的参考，如图11-16所示。

图中我们把其中的盈利能力指标数据按照净资产收益率（ROE）从高到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

低的顺序排列了。这组指标的原始数据以及其他的盈利指标，有兴趣的读者可以到中华工商联官方网站下载查询。

行业	毛利率%	净利率%	总资产报酬率%	净资产收益率%
食品饮料	40.56	11.84	5.34	6.24
金融服务		34.56		6.17
医药生物	39.88	11.03	4.54	5.7
家用电器	21.61	5.47	3.46	5.58
采掘	25.32	8.4	4.45	5.36
商业贸易	18.79	3.75	3.25	5.1
交通运输	31.42	16.35	3.73	4.63
信息服务	37.88	10.8	3.14	4.07
建筑材料	17.72	5.36	2.57	3.98
交运设备	18.21	5.39	2.7	3.64
纺织服装	23.36	7.49	3.32	3.6
农林牧渔	17.92	5.95	2.88	3.56
公用事业	22.8	8.54	2.87	3.33
电子元器件	21.53	7.72	2.79	3.26
房地产	39.7	11.6	1.82	3.22
机械设备	22.46	6.61	2.5	3.16
餐饮旅游	48.14	7.86	2.92	3.13
化工	15.1	4.25	2.73	2.93
轻工制造	21.26	6.02	2.9	2.9
有色金属	13.95	4.41	2.69	2.85
信息设备	26.66	4.99	1.86	2.24
其他类	19.67	3.42	1.84	1.41
黑色金属	5.21	0.16	1.41	0.54

图11-16 不同行业上市公司平均盈利能力指标指数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 12

快速学会分析企业的发展能力

企业的发展能力，也叫成长能力。分析企业的发展能力，是预测企业未来的重要依据。通过本章的阅读，我们会认识财务及经济分析中常用的几个增长率（同比、环比和年均增长率）；了解在分析企业发展能力时常用的财务指标（包括以收入、资产和股本为基础的几个增长率指标）及分析方法等。

学习导读：

1. 几个重要的增长率概念
2. 分析企业发展能力的常用指标
3. 企业发展能力分析实例

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



几个重要的增长率概念

在第8章中我们介绍过企业发展能力的概念。企业的发展能力也叫成长能力或者增长能力。

在考察企业的发展能力时，可以结合定性分析方法和定量分析方法。在本章中，将讨论企业发展能力的定量分析，即从财务角度分析企业的发展能力。

先介绍常用的几个增长率概念：同比、环比和年均增长率。

什么是增长率

增长率是在日常生活及经济社会中最常用的一个概念，如物价（CPI）增长率、工资增长率、收入增长率等。

当谈到某个经济指标或者财务指标的增长率时，它是以该指标的当前值与过去某个时间的值相比较而得出的变化百分比。

计算公式为：

增长率=（当前值－过去值）÷过去值×100%

=（增加额÷过去值）×100%

比如，某人去年的工资是每月8 000元，今年的工资增加到每月10 000元，那么今年与去年相比的增长率＝（10 000-8000）÷8 000×100%＝25%。

什么是同比增长率

同比增长率主要是为了消除季节变动的影响，用以说明某个指标在本期与去年同期相对比得到的相对比例。如今年2月比去年2月、今年第四季度比去年第四季度等。

计算公式为：

同比增长率＝（本期指标－去年同期指标）÷去年同期指标×100%

什么是环比增长率

环比增长率是某指标在本报告期与前一期水平的对比（相邻期间的比较），所得到的动态相对比例，表明该指标逐期的发展变动程度。如2月比1月，3月比2月，或者第四季度（Q4）比第三季度（Q3），Q3比Q2等。

计算公式为：

环比增长率＝（本期指标－前期指标）÷前期指标×100%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是年均复合增长率

年均增长率，也叫年均复合增长率（英文中表述为Compound Annual Growth Rate，缩写为CAGR，这个缩写在财务和投资领域经常用到），是指一个指标在特定时期内以年度为单位计算的平均增长率。

计算公式为：

N年年均复合增长率＝［$\sqrt[N]{末年值÷首年值}$ −1］×100%

即末年指标除以开头一年的指标，再开N次方，再减1。

例如，我们假设某公司在2008年的销售额为1 000万元，2009—2012年4年的增长率分别为25%、15%、20%和28%，那么，该公司2009—2012年度的销售额分别为1 250万元、1 438万元、1 725万元、2 208万元（如图12-1所示）。

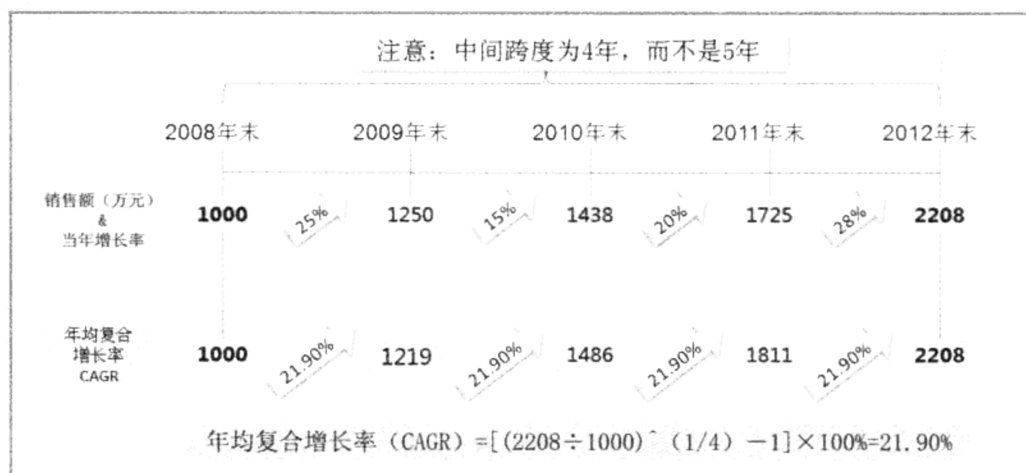


图12-1 年度增长率与年均复合增长率

那么，该公司2008—2012年的年均复合增长率（CAGR）为21.90%。从图中我们可以看出，平均复合增长率的意思就是：假设该公司每年都以这个增长率增长，4年之后，该公司的销售额还是达到2 208万元。

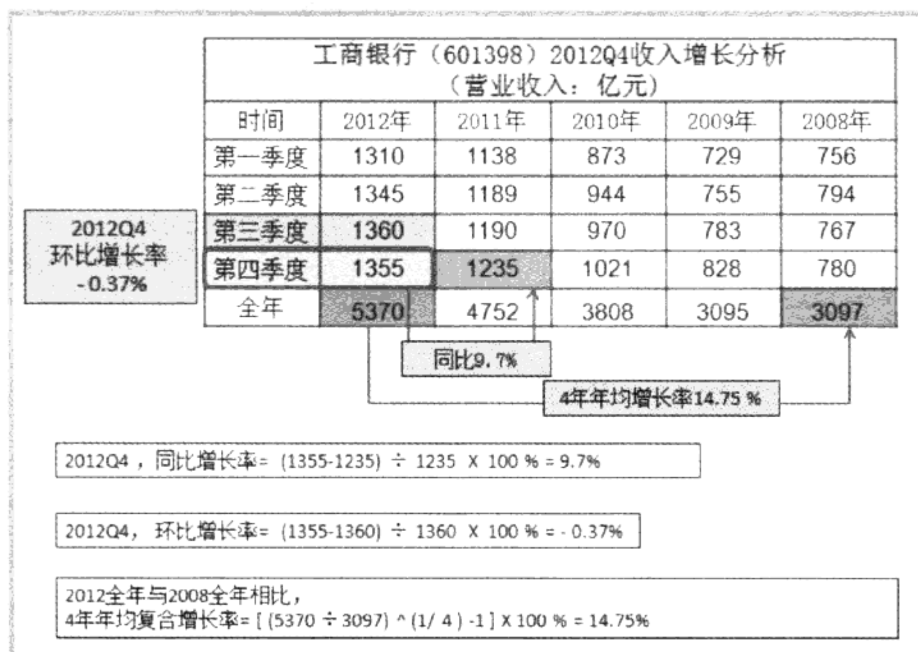
下面看一个实际的例子，来看看同比、环比和年均复合增长率。

{Example} 工商银行（601398）收入增长率计算

以工商银行2012年第四季度（2012Q4）的营业收入作为考察指标。环比增长率是跟2012年第三季度（2012Q3）对比；同比增长率是跟2011年第四季度（2011Q4）对比，如图12-2所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net





工商银行（601398）2012Q4收入增长分析
（营业收入：亿元）

时间	2012年	2011年	2010年	2009年	2008年
第一季度	1310	1138	873	729	756
第二季度	1345	1189	944	755	794
第三季度	1360	1190	970	783	767
第四季度	1355	1235	1021	828	780
全年	5370	4752	3808	3095	3097

图12-2 工商银行2012年收入增长率计算

分析企业发展能力的常用指标

分析企业的发展能力，与盈利能力指标一样，通常可以从3个方面进行：以收入为基础的增长率、以资产为基础的增长率、以股本为基础的增长率。

分析方法，通常用同比增长率、环比增长率和N年年均增长率，根据不同的需要，N年年数可以为3年、5年、10年等，比如，投资大师巴菲特在看财务指标时，通常都会看一家公司10年以上的财务指标及变化趋势。

在具体财务指标的选择上，不同的使用者可以根据自己所关注的重点不同选择不同的考察指标。我们在这里只列举了几个最常用的指标，如图12-3所示。

关于增长率的分析指标和分析方法，简单解读如下：

以营业收入为基础的增长率

收入和利润是企业在一定时期内的经营成果的集中体现，因此企业的发展过程必然体现为收入和利润的增长，通过对收入和利润增长情况的分析，可从一定程度上把握企业的发展能力，常用指标为收入增长率、营业利润增长率、净利润增长率等。

以资产为基础的增长率

企业资产的增长，意味着企业业务的扩展和规模的扩大；而净资产规模

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的增长反映着企业不断有新的资本加入，表明股东或者所有者对企业的充足信心。

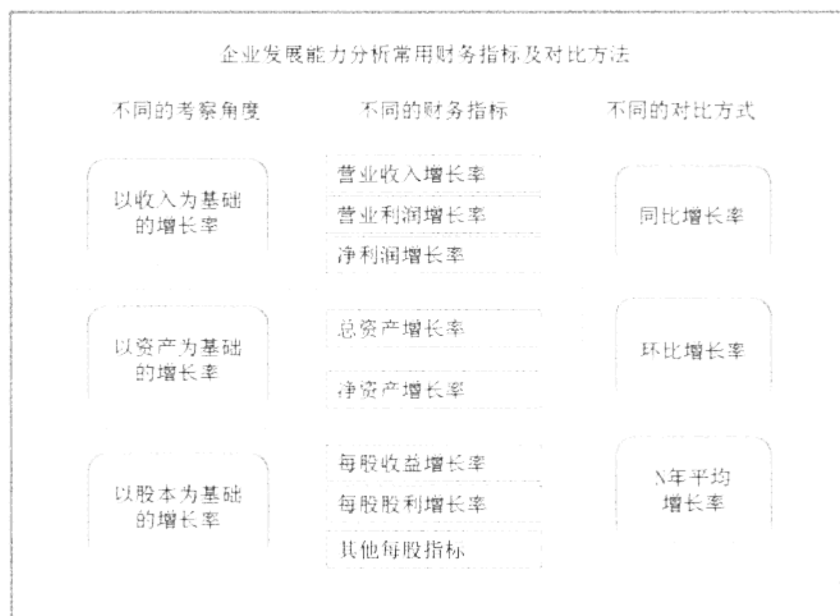


图12-3　分析企业发展能力的常用指标

同时，资产的增长，也为企业进行负债筹资提供了保障，提高了企业的筹资能力，有利于企业获得进一步发展所需的资金。常用分析指标有总资产增长率和净资产增长率。

以股本为基础的增长率

企业的股东或者投资者从企业获得的利益可以分为两个方面：一是资本利得（即股价的增长）；二是股利的获得。每股收益的持续增长是促进股价上涨的主要动力。而从长远来看，如果投资者不退出企业，那么投资者从企业获得利益的唯一来源便是股利的发放。

虽然企业的股利政策要考虑到企业所面临的各方面因素，但股利的持续增长一般也就被投资者理解为企业的持续发展。常用分析指标有每股收益增长率和每股股利增长率等。

关于企业发展能力指标的选择

企业的发展能力，主要考察的是企业业务、盈利和对股东投资回报的增长趋势，通过过去的增长趋势来判断未来的业绩。在具体的分析过程中，不同的使用者可能的关注点和观察时间也不一样，在具体指标和对比时间的选择上完全因人而异。图12-4所示为华泰证券（601688）业绩评论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

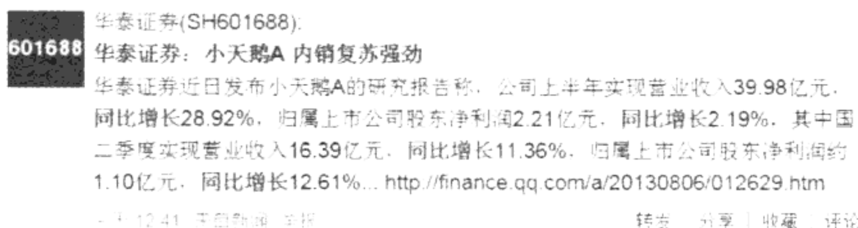

华泰证券(SH601688):
华泰证券：小天鹅A 内销复苏强劲
华泰证券近日发布小天鹅A的研究报告称，公司上半年实现营业收入39.98亿元，同比增长28.92%，归属上市公司股东净利润2.21亿元，同比增长2.19%。其中国二季度实现营业收入16.39亿元，同比增长11.36%，归属上市公司股东净利润约1.10亿元，同比增长12.61%... http://finance.qq.com/a/20130806/012629.htm
转发 | 分享 | 收藏 | 评论

图12-4 华泰证券业绩评论（雪球财经截图）

企业发展能力分析实例

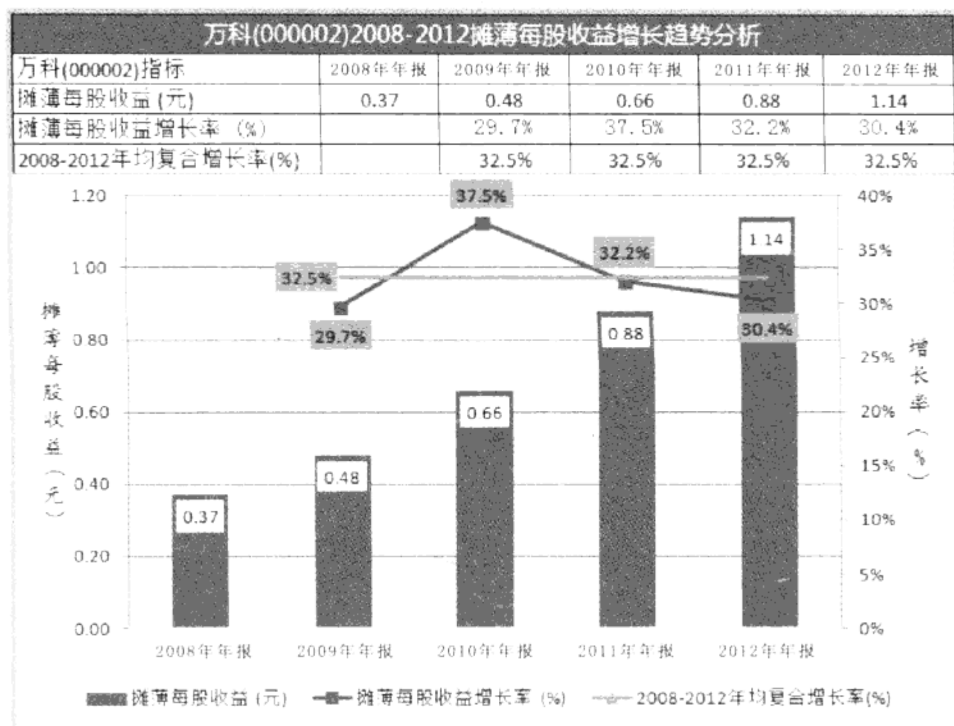
在这里，我们还是以万科企业为例，利用上面介绍的发展能力指标来分析它的发展能力。分析方法依然是从趋势分析和同业可比公司对比两个角度来看。

趋势分析

由于篇幅所限，我们只选摊薄每股收益和营业收入两个指标来分析。

{Example} 万科（000002）2008—2012年摊薄每股收益增长趋势分析

我们先来看图12-5所示万科2008—2012年摊薄每股收益增长趋势图。


万科(000002)2008-2012摊薄每股收益增长趋势分析

万科(000002)指标	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报
摊薄每股收益(元)	0.37	0.48	0.66	0.88	1.14
摊薄每股收益增长率(%)		29.7%	37.5%	32.2%	30.4%
2008-2012年均复合增长率(%)		32.5%	32.5%	32.5%	32.5%

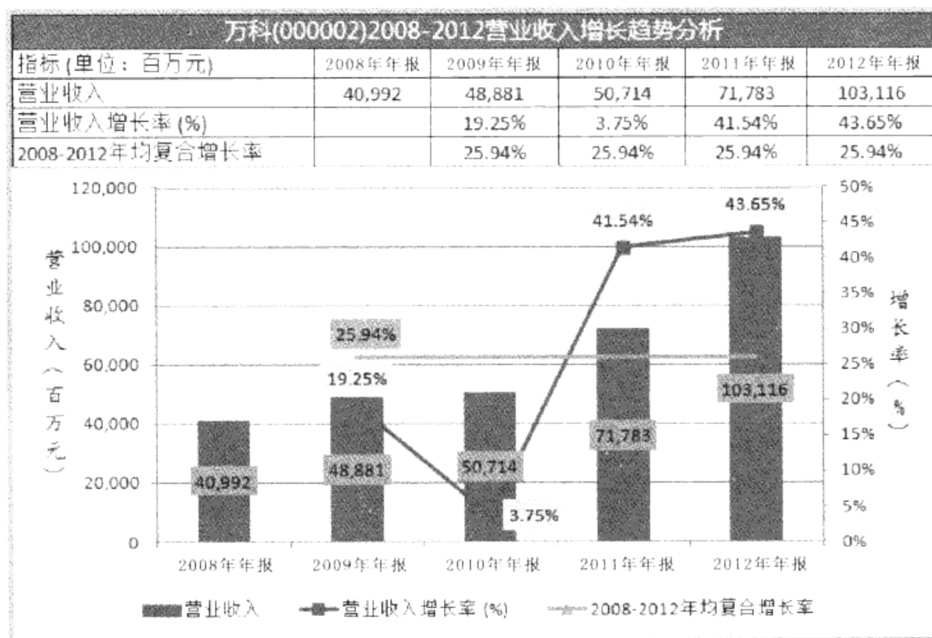
图12-5 万科2008—2012年摊薄每股收益增长趋势

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从这个图表中我们看到，万科在2008—2012年每股收益增长非常强劲，2009—2012年4年中与上一年相比，增长率分别为29.7%、37.5%、32.2%和30.4%；年均复合增长率达到32.5%。这说明万科的盈利增长能力很强。

{Example} 万科（000002）2008—2012年营业收入增长趋势分析

再来看图12-6所示万科2008—2012年营业收入增长趋势图。



万科(000002)2008-2012营业收入增长趋势分析					
指标(单位：百万元)	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报
营业收入	40,992	48,881	50,714	71,783	103,116
营业收入增长率(%)		19.25%	3.75%	41.54%	43.65%
2008-2012年均复合增长率		25.94%	25.94%	25.94%	25.94%

图12-6　万科2008—2012年营业收入增长趋势

从图表中我们看到，万科在2008—2012年的4年间，除了2010年增长率较低外（仅有3.75%），其他几年增长都很强劲，尤其是2011和2012年，都比上年增长40%以上，4年年均复合增长率达到25.94%。

同业比较分析

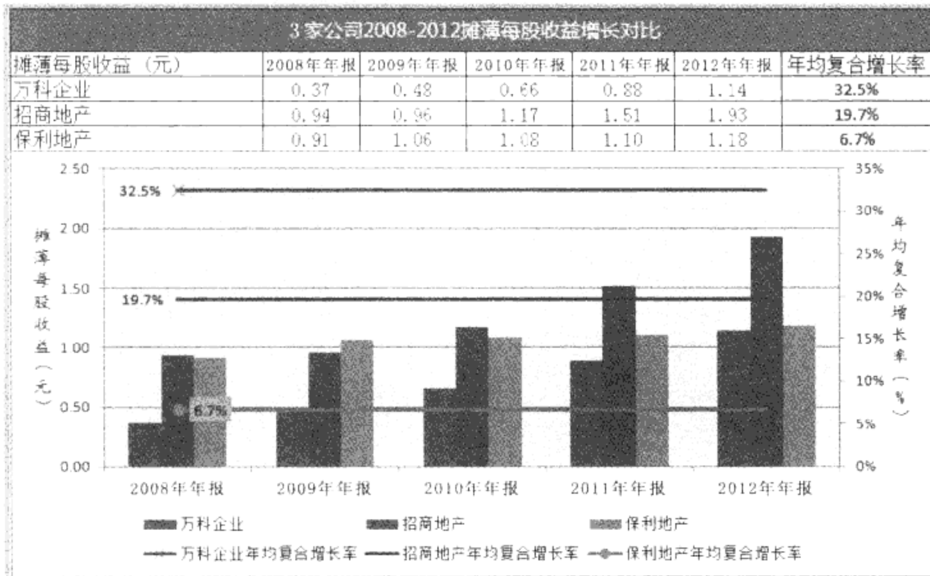
在这里，我们还是选择保利地产和招商地产两家同业公司与万科做比较分析。

{Example} 3家房地产公司增长能力对比

仅选择摊薄每股收益和营业收入两个指标进行对比，同时，只选择3家公司在2008—2012年的年均复合增长率，如图12-7、图12-8所示。

从图12-7和图12-8中可以看到，在2008—2012年期间，万科的摊薄每股收益增长率最高，年均复合增长率达到32.5%，而保利地产增长率则最低，年均复合增长率仅为6.7%；从营业收入增长情况来看，招商地产增长最快，年均复合增长率高达63.1%，万科地产最低，年均复合增长率25.9%，这主要

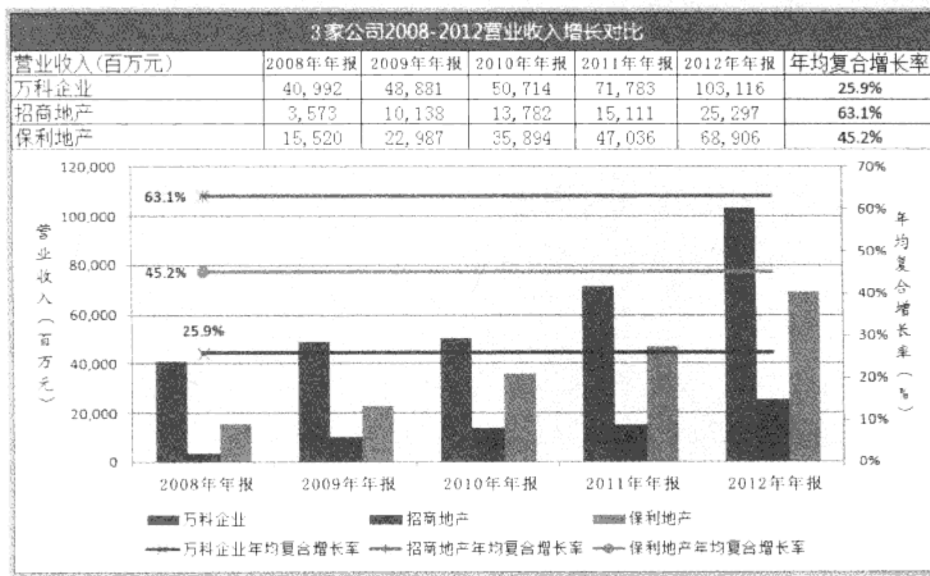
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



3家公司2008-2012摊薄每股收益增长对比

摊薄每股收益（元）	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	年均复合增长率
万科企业	0.37	0.48	0.66	0.88	1.14	32.5%
招商地产	0.94	0.96	1.17	1.51	1.93	19.7%
保利地产	0.91	1.06	1.08	1.10	1.18	6.7%

图12-7　3家房地产公司2008—2012年摊薄每股收益增长率对比



3家公司2008-2012营业收入增长对比

营业收入（百万元）	2008年年报	2009年年报	2010年年报	2011年年报	2012年年报	年均复合增长率
万科企业	40,992	48,881	50,714	71,783	103,116	25.9%
招商地产	3,573	10,138	13,782	15,111	25,297	63.1%
保利地产	15,520	22,987	35,894	47,036	68,906	45.2%

图12-8　3家房地产公司2008—2012年营业收入增长率对比

是由于3家公司的期初基数不一样，注意到在2008年，招商地产的营业收入只有35亿多，而万科地产的营业收入为400多亿。

最后，需要强调的是，在分析企业的发展能力（或者成长能力）时，同盈利能力的分析一样，我们除了分析企业的历史财务数据之外，更重要的是要将定量的财务分析和其他定性因素的分析结合起来，进行综合的分析。很多时候，历史数据只能做一个参考，而企业的未来发展还有很多制约和影响因素，包括宏观环境、行业环境及企业自身的其他因素等。我们将在第13章和第15章中进一步讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 13

快速学会企业财务综合分析

企业财务综合分析，就是将企业的营运能力、偿债能力、盈利能力和发展能力等方面的分析纳入到一个有机的分析系统之中，全面地对企业的财务状况，经营状况进行解剖和分析。财务综合分析的方法有很多，通过本章的阅读我们可以了解和掌握在实际应用中经常用到的两种分析方法：杜邦财务分析体系和沃尔比重分析方法，用以对实际的上市公司进行综合分析。

学习导读：

1. 什么是企业财务综合分析
2. 杜邦财务分析体系
3. 沃尔比重评分法
4. 企业财务综合分析的其他方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

什么是企业财务综合分析

财务分析的最终目的是了解企业的过去、评价企业的现在、预测企业的未来，帮助我们减少对预感、猜测和直觉的依赖，减少决策的不确定性，增加决策的科学性和合理性。

财务状况分析的关键

一个公司是否足够优秀，有多方面的评判标准，而对其财务状况的评判是其中最重要的一个方面。巴菲特和彼得·林奇投资成功的重要原因在于，当别人在喝茶时，他们总是孜孜不倦地在看财务报告。无法想象一家财务状况一塌糊涂的公司会是一家走向成功的公司。的确，每家公司都在变化和发展，但我们更愿意相信，一家财务状况非常优秀的公司更容易获得持续的成功。当然，财务可以造假，但仅因为这种可能性而全盘否定财务分析，未免太过武断抑或只是在为自己的懒惰找借口。

现在，我们对前面第9章到第12章中介绍过的企业偿债能力、营运能力、盈利能力和成长能力分析中常用的指标做个归纳和汇总，如图13-1所示。

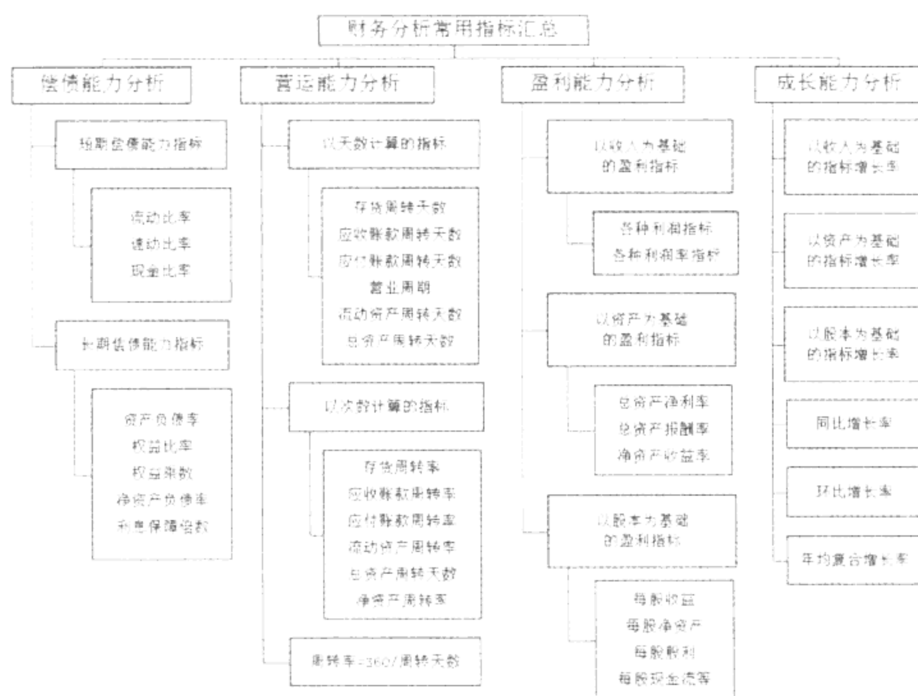


图13-1 财务分析常用指标汇总

从图13-1中可以看到，分析企业的财务指标有几十个，而且这些指标还仅仅是最常用的指标，还有很多指标是没有列出的。在分析一个具体的企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，我们如何利用这些指标，如何综合地看它们互相之间的关系呢？

事实上，需要理解的是，一个企业，它的偿债能力、营运能力、盈利能力和成长能力并不是互相独立的，而是彼此相关、互相影响的，这就需要把它们有机地结合起来考虑。这就是企业财务综合分析的内容。

企业财务综合分析的方法

企业财务综合分析，就是将企业的营运能力、偿债能力和盈利能力等方面的分析纳入到一个有机的分析系统之中，全面地对企业财务状况、经营状况进行解剖和分析，从而对企业整体经济效益做出较为准确的综合性评价与判断，如图13-2所示。

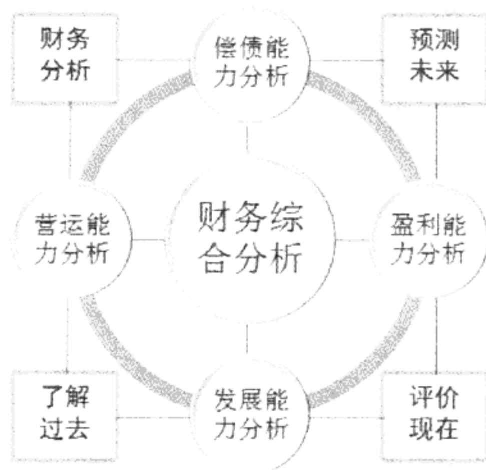


图13-2 企业财务综合分析

财务综合分析方法有很多，常用的方法有杜邦财务分析法和沃尔比重评分法。下面分别对这两种方法做简单介绍。

杜邦财务分析体系

杜邦财务比率分析体系（The Du Pont System，简称杜邦体系），最初由美国杜邦公司创造并成功应用，并因此而得名。

杜邦财务分析体系简介

它主要通过图表揭示企业几种主要财务比率之间的关系，进而说明企业的综合财务状况，尤其是盈利能力，是西方国家较有影响的综合财务分析方法。如图13-3所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

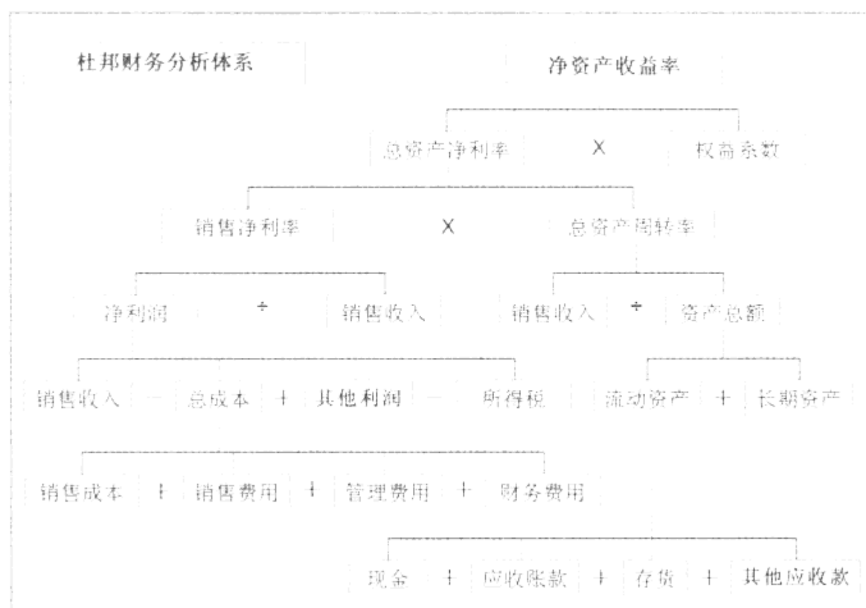


图13-3 杜邦财务分析体系

从上图我们看到，杜邦分析体系是利用各种财务指标之间相互依存、相互联系的内在关系，从净资产收益率（ROE）这一核心指标出发，通过对影响该指标的各种因素从上到下逐步分解分析，达到对公司总体财务状况和经营成果进行评价的目的。

杜邦分析体系的优缺点

从图13-3中我们也可以看到，杜邦分析体系把企业的盈利能力、偿债能力和营运能力指标有机地联系起来了，如图13-4所示。

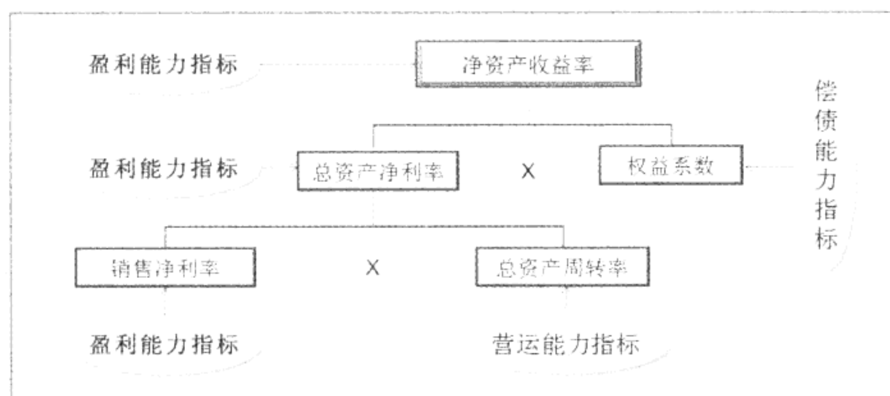


图13-4 杜邦财务分析体系将企业的3种能力联系起来

从这个图中我们也可以看出，影响净资产收益率的3个核心要素是销售净利率、总资产周转率和权益乘数，如此就把企业的偿债能力、营运能力和盈利能力有机地联系到一起了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

下面再来回顾一下它们的具体含义，如图13-5所示。

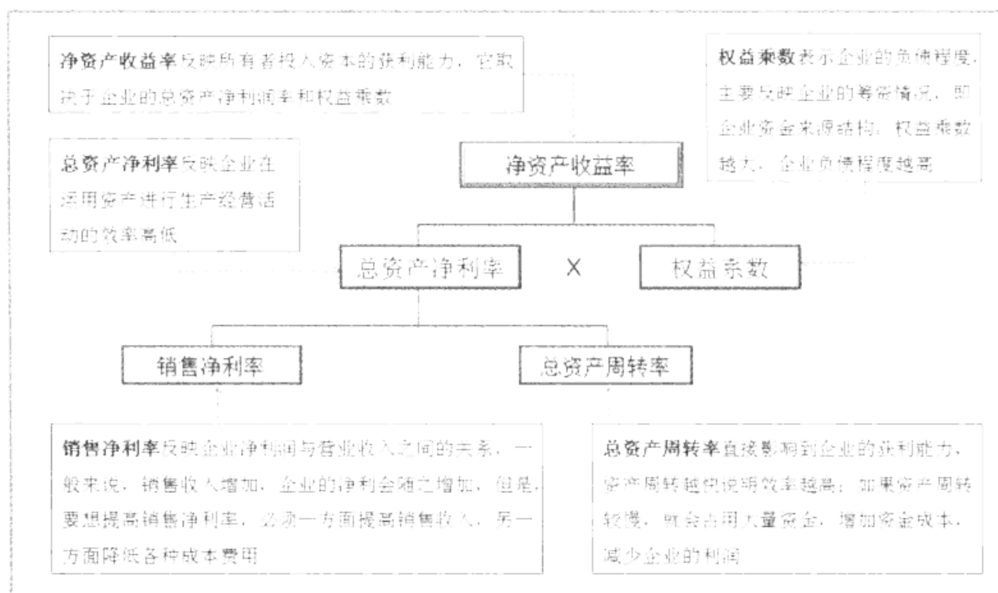


图13-5　杜邦体系中各主要指标之间的关系

杜邦分析图中有两个重要的缺陷需引起注意：

■只反映公司资产负债表和利润表的情况，现金流量表并未反映在其中。因此，要单独看现金流量表；

■只反映公司当年或者当季度的财务状况，历史情况并未反映在其中。因此，在杜邦分析图中，看不到历史趋势。

利用杜邦分析体系分析财报

在分析一个公司的综合盈利能力时，我们可以通过杜邦分析体系，把影响盈利能力的关键指标从上到下层层分解，最终分解到利润表和资产负债表的以下各主要因素：

■利润表项目：销售收入、成本、三项费用；

■资产项目：现金、存货、应收账款、固定资产；

■负债项目：短期借款与长期借款、应付账款、预收账款。

下面来看一个例子。

{Example} A公司杜邦分析图

图13-6所示为A公司的杜邦分析图。

杜邦分析体系是一个综合分析公司盈利能力成因的分析体系。它适合比较同一行业不同公司在同一时期的综合盈利能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

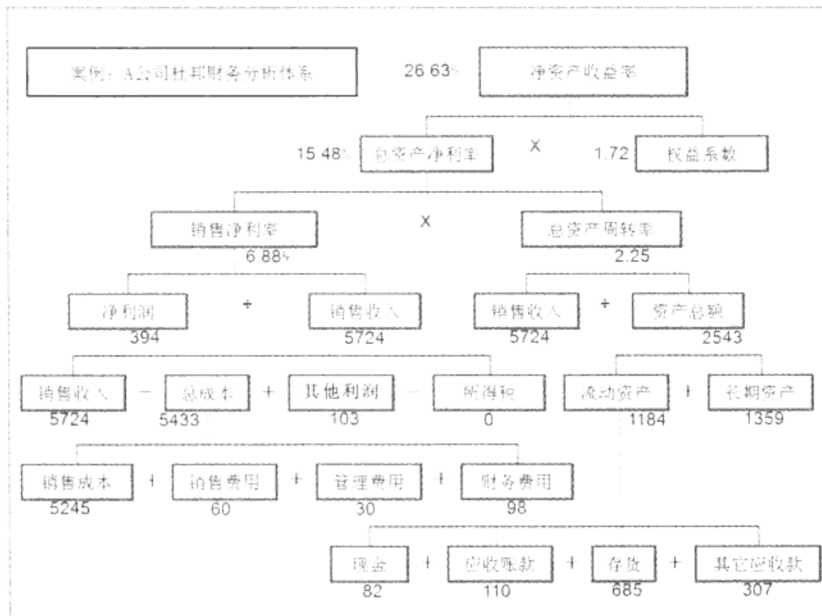


图13-6　A公司杜邦分析图

下面仍然以万科为例，来比较它和招商地产的杜邦分析图。

{Example} 万科（000002）与招商地产（000024）杜邦分析对比

图13-7所示为万科企业与招商地产2013年3月31日（2013Q1季报）的杜邦分析比较。

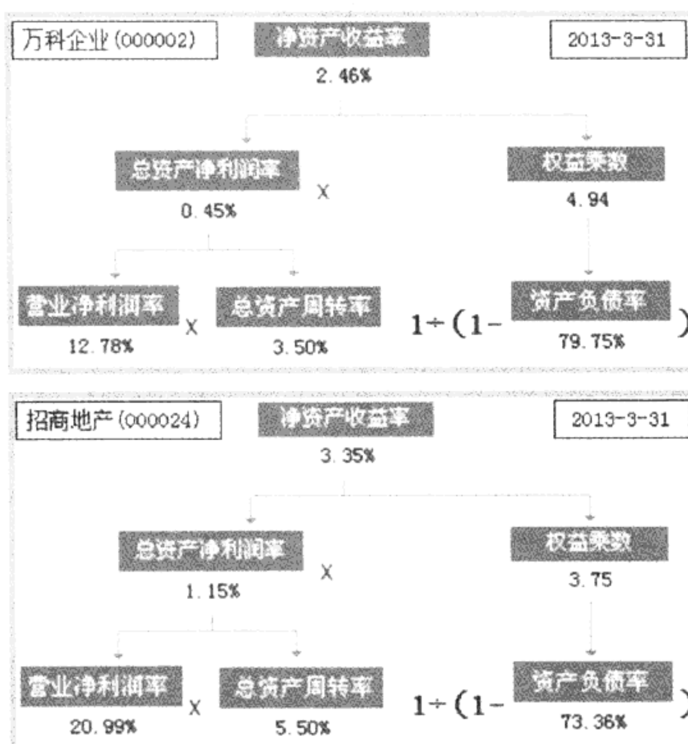


图13-7　万科企业与招商地产杜邦分析比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从这个图中可以看到，从2013年一季报的数据来看，招商地产的净资产收益率（ROE）要高于万科地产（招商地产为3.35%,而万科为2.46%）。为什么招商地产会高呢?

看图中的最下面一行，万科的营业净利润率（也就是销售净利率）为12.78%，而招商地产为20.99%，同时，万科的总资产周转率为3.50%，而招商地产为5.50%。

由于营业净利润率×总资产周转率＝总资产净利率，因此，我们从图中可以看到，万科的总资产净利率＝12.78%×3.5%＝0.45%；招商地产的总资产净利率＝20.99%×5.5%＝1.15%。招商地产的总资产净利率（1.15%）要远远高于万科（0.45%）。

尽管万科的权益乘数为4.94（资产负债率为79.75%），招商地产的权益乘数为3.75（资产负债率为73.36%），但两者相乘之后，最终的结果还是万科的净资产收益率要低于招商地产。

两者对比之下，我们看到，万科的盈利能力（营业净利润率）低于招商地产，营运能力（总资产周转率）也低于招商地产，而且，万科的偿债能力也比招商地产差（较高的资产负债率）。因此，就这一期财报数据来看，招商地产各项指标要明显强于万科。

沃尔比重评分法

1928年，美国学者亚历山大·沃尔在其出版的《信用晴雨表研究》和《财务报表比率分析》中提出了信用能力指数的概念，在这个概念中，他选择了7个财务比率来对企业的信用水平做出评价。

这7个财务比率即流动比率、产权比率、固定资产比率、存货周转率、应收账款周转率、固定资产周转率和自有资金周转率。通过分别给定各指标的比重，然后确定标准比率（以行业平均数为基础），将实际比率与标准比率相比，得出相对比率，然后将此相对比率与各指标比重相乘，确定各项指标的得分及总体指标的累积分数。

沃尔比重评分法的基本原理

该方法的基本原理和步骤如图13-8所示。

在这里，我们没有应用沃尔的原始指标和比重，而是从企业的4种能力

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中各选两个指标先进行说明，然后再讨论沃尔比重评分法本身的优缺点。

沃尔比重评分法原理与步骤				
第一步	第二步	第三步	第四步	第五步
选择合适的指标	为指标分配权重	设定指标的标准值	输入指标的实际值	计算实际得分
	①	②	③	④=③÷②×①
一、偿债能力指标	**20**			
1. 资产负债率	12	60%	39%	7.8
2. 已获利息倍数	8	10	24	19.2
二、获利能力指标	**38**			
1. 净资产收益率	25	25%	16%	16.0
2. 总资产报酬率	13	10%	10%	13.0
三、运营能力指标	**18**			
1. 总资产周转率	9	2	1	4.5
2. 流动资产周转率	9	5	5	9.0
四、发展能力指标	**24**			
1. 营业增长率	12	25%	44%	21.1
2. 资本累积率	12	15%	18%	14.4
五、综合得分	**100**			105.0

图13-8　沃尔比重评分法的原理与步骤

下面我们对这5个步骤分别说明。

第一步，选择合适的指标

我们在企业的偿债能力、营运能力、盈利能力和发展能力4项中各选择两个最重要的一组指标。当然，不同的使用者在选择指标时可以根据自己的关注重点，选择自己最关心的指标。

第二步，为选定的指标分配权重

在这里，我们为偿债能力、营运能力、盈利能力和发展能力分配的比重分别为20、38、18和24分，4项综合之和等于100分。然后在每一种能力中，根据所选具体指标的重要程度把它们再分解，比如，在偿债能力的20分中，我们为资产负债率分配12分；为已获利息倍数分配8分。其他的分数如图13-8所示。

注意，这里的比重分配跟上面的指标选择一样，目前没有一个严格的标准，是根据分析者本人对4种能力及其中指标的看重程度不同而设定的，主观和经验成分比较大，可以根据使用者的经验和参考行业平均值而设。

第三步，设定各项比率指标的标准值

这种标准值的设定，可以为行业平均值，也可能是使用者的经验值，或者也可以是按照某种行业统计方法统计出来的一个统计值。比如，我们在这里设定偿债能力指标的标准值为：资产负债率60%；已获利息倍数：10倍，其他标准见表中数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第四步，输入待评估企业的实际值

待评估企业的实际值，可以自己通过基本财务报表计算得出，也可以直接查询相关网站或者股票软件来获得。我们在这里输入的是一个假设的目标企业，比如，我们假设它的偿债能力指标为：资产负债率39%；已获利息倍数：24倍，其他的指标值，见图中数据。

第五步，计算实际得分

沃尔比重分析法的计算公式如下：

指标实际分数＝实际值÷标准值×权重

例如，偿债能力的资产负债率分数＝39% ÷60%×12 ＝ 7.8

然后将所有指标分数相加，就是目标公司综合得分：105分。

最终结果解释

如果综合评分大于100，说明目标公司财务状况良好；如果小于100，说明该公司财务状况有待改善。当然，也可以按照分数的高低，给目标公司评定星级，比如100～110之间，评★★★；110～120之间，评★★★★；低于100分评★或者★★，等等。

通过这个说明，就可以知道沃尔比重评分法的基本原理，下面我们再来讨论这个评分法的优缺点及实际应用。

沃尔评分法的优缺点及实践应用

沃尔评分法的优点

沃尔比重评分法最主要的贡献就是它将互不关联的多个财务指标按照权重关系予以综合的联动，使得综合评价成为可能。

沃尔评分法的不足

沃尔比重评分法也有很多问题。

■指标的选择问题：应该选择几个指标，具体哪些指标比较合适？为什么当初沃尔只选择这7个指标（即流动比率、产权比率、固定资产比率、存货周转率、应收账款周转率、固定资产周转率和自有资金周转率）而不是其他的指标？这个问题至今仍然没有从理论上得到解决。

■指标的权重问题：各个指标的权重给多少合适？有什么具体的标准？这个问题至今也没有一个严格的标准。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

■指标的异常问题：当某一个指标严重异常时，会对总评分产生不合逻辑的重大影响，这是由财务比率与其比重相乘引起的。当某个财务比率提高一倍，则对应的评分会增加100%；而指标缩小一倍，其评分值减少50%。

沃尔评分法的实际应用

尽管沃尔评分法在理论上还有待证明，在技术上也不完善，但它还是在实践中被广泛运用，原因是它使用起来简单方便，最重要的是它能把各个不同的能力和指标关联起来进行综合评价。这有点像评价一个中学生的综合能力一样，先把各科成绩（数、理、化、语文、英语、体育等）给予不同的权重；然后，在各科成绩中又按照平时作业成绩、期中、期末成绩分配比例；最后再以各科是否及格作为标准值来计算，给出一个综合成绩。

有趣的是很多理论上相当完善的经济数学计量模型在实践中往往很难应用，而企业实际使用并行之有效的模型却又在理论上无法证明。这可能是由人类对经济变量之间数量关系的认识还相当肤浅造成的。

但无论如何，沃尔比重评分法提供了一个简单易用的财务综合评价方法。

企业财务综合分析的其他方法

财务综合分析是企业分析中最重要的部分，但也是很复杂的部分，除了上面介绍的杜邦分析体系和沃尔比重评分法之外，还有不少其他方法，如因子分析法等。

有关企业财务分析，我们就简单介绍到这里，相信读者通过阅读前面各章的内容，已经有了一个大致的了解，或者说已经基本上“入门”了，更多内容和更深入的讨论，建议读者阅读相关专业著作，并通过具体的投资实践不断提高认识。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 14

认识财务舞弊与造假

上市公司的财务舞弊和造假，是一个世界性的话题。财务舞弊和造假，能造成很多恶劣的影响，如让很多投资者遭受惨重的损失等。通过本章的阅读，我们可以了解财务舞弊与造假的定义、原因、影响、常见舞弊造假的手段等。并能通过几个典型的上市公司财务舞弊与造假案例的回顾，增强防范意识，了解一些警惕和避开财务造假公司的基本常识。

学习导读：

1. 什么是财务舞弊和造假
2. 为什么会发生财务舞弊和造假
3. 财务舞弊和造假的典型手段
4. 我国上市公司财务舞弊和造假案例
5. 如何警惕和避开财务舞弊和造假

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



什么是财务舞弊和造假

上市公司财务报表造假在当今全球证券市场上是一个普遍存在的现象。21世纪初期，发生了“安然公司破产案”，严重损害了资本市场的信誉，动摇了投资人的信心。2001年11月，安然公司的会计丑闻曝光之后又出现了世界通信、施乐等公司的会计作假，使纽约股市大跌，造成了国际五大会计师事务所之一的安达信会计公司破产，削弱了美国股民甚至全球投资人的投资安全感。

同样，中国证券市场的上市公司财务舞弊和造假也是屡见不鲜，如20世纪90年代初期的深圳原野、长城机电、海南新华“三大虚假财务案件”；1997—1998年的新“三大案件”——琼民源、红光实业、东方锅炉；2000—2001年的郑百文、黎明股份、猴王股份、麦科特、银广夏作弊案。就在最近的2011年，又发生了震惊市场的“绿大地”案件。

这些财务造假事件都引起了资本市场的巨大震动，并造成了非常恶劣的影响，不仅给投资者造成巨大损失，而且对证券市场的发展也具有很大的危害，已成为各国证券市场的公害。因此，识别和防范上市公司财务造假成为证券市场的重要话题。

什么是财务舞弊和造假

根据“全美反财务舞弊委员会”的定义，财务造假或者舞弊就是“公司在对外财务报告的过程中，由于故意的或轻率的行为，无论是虚报或漏列，结果导致重大的误导性财务报告，对投资者的投资决策产生实质性的影响”的事件。

财务造假最终要表现为财务报告的造假，即向投资者出具不真实的财务报告，提供虚假的会计信息。财务舞弊或者造假的本质是故意编制虚假的财务报表。舞弊与差错的差别在于是否故意造成错报或漏报。

财务舞弊和造假的恶劣影响

财务报告造假不仅会危害社会经济的健康发展，而且对相关的机构和人员也会造成严重的经济后果，如图14-1所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

财务舞弊和造假的恶劣影响

削弱市场的资源配置功能

造假的会计报表会误导市场，导致资源的逆向配置。

误导投资者

投资者根据失实的财务信息会做出错误的判断和决策，遭受投资损失。

相关机构受害

上市企业造假曝光后常常要面临重大罚款，甚至破产，无法正常生产经营，因此与上市企业有业务往来的机构必然深受其害。

相关中介机构受损失

对上市企业财务报告出具审计意见的会计师事务所往往会成为民事诉讼案件中的被告，承担连带赔偿责任。

相关人员受重大打击

企业的高管要承担相应的民事和刑事责任，企业员工在经济上将遭受重大打击，而且，诚实的雇员会受牵连而影响其职业生涯。

投资者对上市企业的不信任

投资者对上市企业失去信心，会极大地影响证券市场的良性发展。

图14-1　财务舞弊和造假的恶劣影响

为什么会发生财务舞弊和造假

财务报表舞弊和造假的原因是多种多样的。但归根结底，当然还是利益驱动。这一点，与任何其他的造假行为一样（如生产销售假货）。

财务舞弊三角理论

对于舞弊成因的分析，美国注册舞弊审核师协会（ACFE）的创始人、美国会计学会会长史蒂文·阿伯雷齐特（W.Steve.Albrecht）提出,企业舞弊的产生是由压力（Pressure）、机会（Opportunity）和自我合理化（Rationalization）三要素组成，就像必须同时具备一定的热度、燃料、氧气这三要素才能燃烧一样，缺少了上述任何一项要素都不可能真正形成企业舞弊，如图14-2所示。

舞弊三角理论中的3个因素是两两相互作用的。企业要想降低舞弊发生的概率就必须想办法同时降低这3个因素。

我国上市公司所处的特殊环境

由于我国尚处于市场经济的早期阶段，中国证券市场与发达国家的成熟市场相比，在很多制度建设方面都不够完善，这也为个别上市公司的造假行为创造了一个特殊的环境和机会，即制度因素的问题，如图14-3所示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

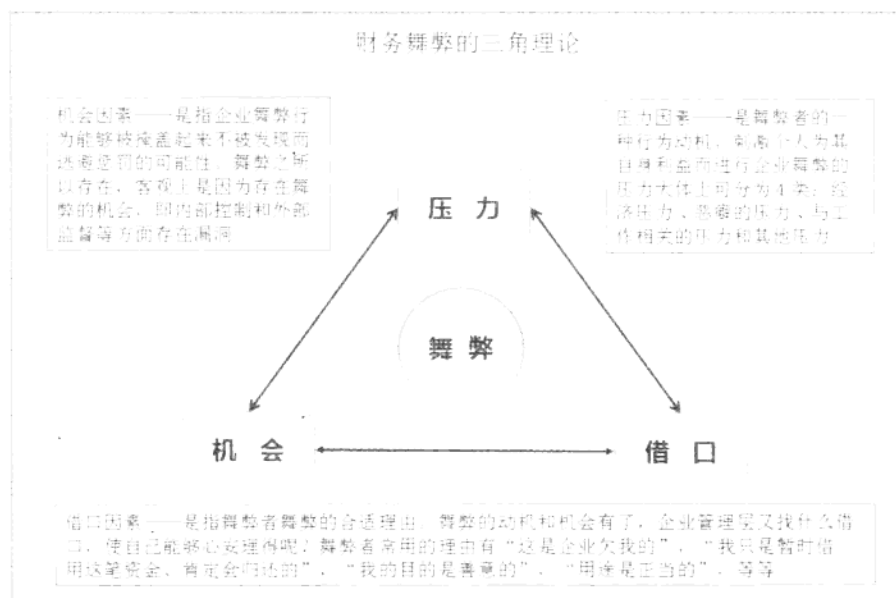


图14-2 财务舞弊的三角理论

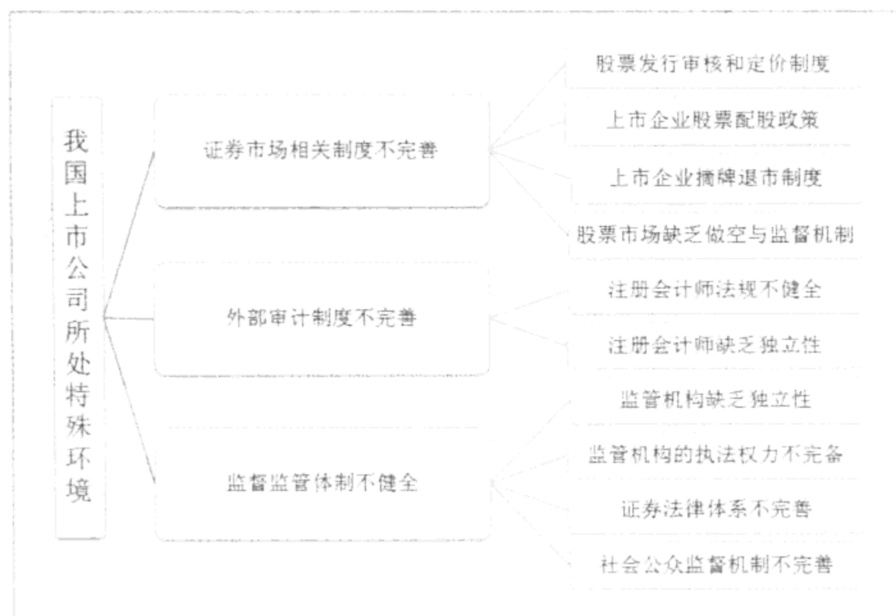


图14-3 我国上市公司所处特殊环境

财务舞弊和造假的典型手段

上市公司财务舞弊和造假的手段可谓五花八门、多种多样，但其目的只有一个：欺骗公众、欺骗投资者，达到自己的目的。

美国上市公司舞弊手段

图14-4所示为美国审计总署对1997—2002年美国国内上市公司的财务舞

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

弊案件做了分析研究之后，按照舞弊手段做出的一个统计结果。我们可以看到，比例最大的还是在收入确认和成本费用方面做文章的。

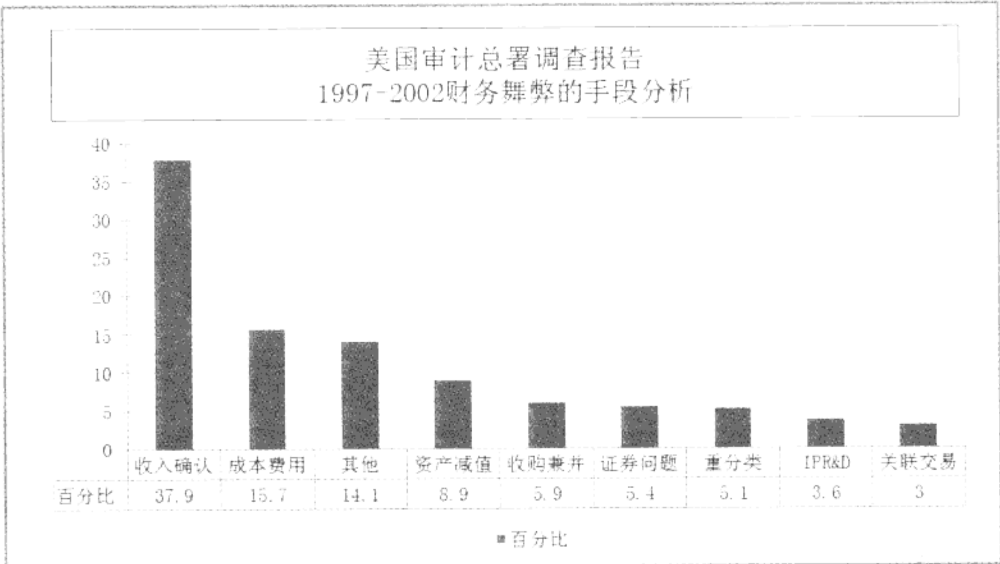


图14-4　美国审计总署调查报告统计

我国上市公司造假的典型手段

我国上市公司，由于所处的市场环境和监管环境不同，也因为我国的相关制度和法律法规建立还不够完善，因此，财务舞弊和造假的手段更是多种多样。

以下是之前所发生过的上市公司财务舞弊和造假案件中经常碰到的典型手段。如图14-5所示。

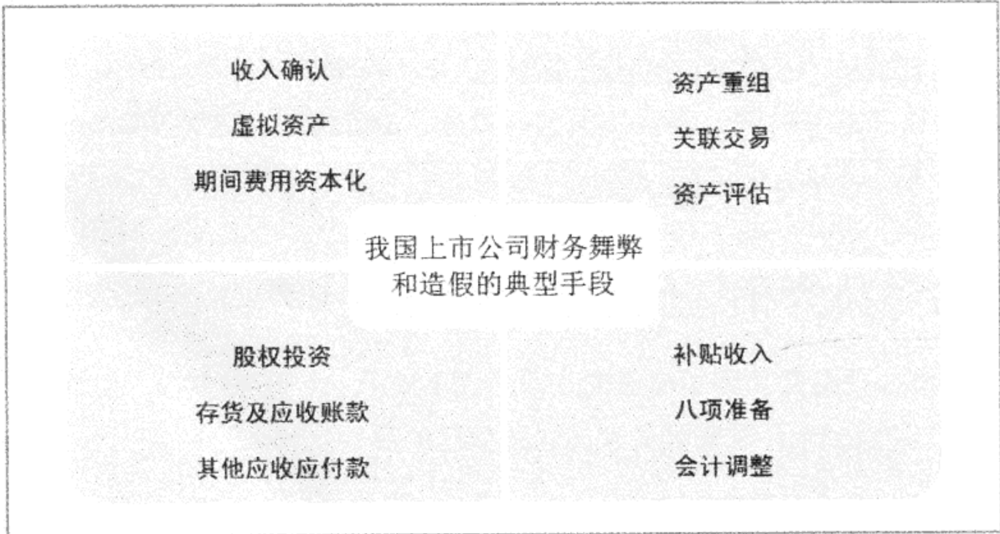


图14-5　我国上市公司财务舞弊和造假的典型手段

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

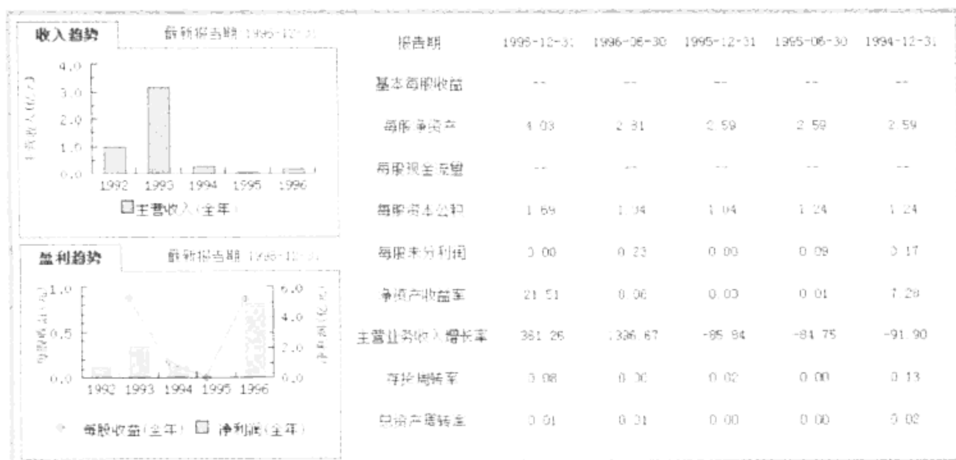
我国上市公司财务舞弊和造假案例

下面简要介绍我国上市公司在不同时期发生过的几个财务造假案例。

{Example} 琼民源案

琼民源公司，1988年7月在海口注册成立。1992年9月，在全国证券交易自动报价（STAQ）系统中募集法人股3 000万股，实收股本3 000万元。1993年4月30日，以琼民源A股的名义在深圳上市（股票代码：0508，现已退市），成为当时在深圳上市的5家异地企业之一。

上市后的第二年，琼民源公司便开始走下坡路，经营业绩不佳，其股票无人问津，在1995年公布的年报中，琼民源每股收益不足1厘（1厘＝0.001元），年报公布日（1996年4月30日）其股价仅为3.65元。从1996年7月1日起，琼民源的股价以4.45元起步，在短短几个月内股价窜升至20元，翻了数倍，琼民源成了创造1996年中国股市神话中的一匹“大黑马”。



报告期	1996-12-31	1996-06-30	1995-12-31	1995-06-30	1994-12-31
基本每股收益	--	--	--	--	--
每股净资产	4.03	2.31	2.59	2.59	2.59
每股现金流量	--	--	--	--	--
每股资本公积	1.69	1.04	1.04	1.24	1.24
每股未分利润	0.00	0.23	0.00	0.09	0.17
净资产收益率	21.51	0.06	0.03	0.01	7.28
主营业务收入增长率	361.26	1336.67	-85.94	-84.75	-91.90
存货周转率	0.08	0.30	0.02	0.00	0.13
总资产周转率	0.01	0.31	0.00	0.00	0.02

图14-6 琼民源1996年年报造假

经过一番精心包装之后，1997年1月22日，琼民源公司率先公布1996年年报。年报赫然显示：琼民源1996年每股收益0.867元，净利润比上年同比增长1290.68倍（如图14-6所示），分配方案为每10股转送9.8股。年报一公布，琼民源股价便赫然飙升至26.18元；股市掀起了一阵不小的波动，有人为买入琼民源股票而欢呼，也有人为错失良机而顿足，还有些心存疑惑：短短一年内有如此骄人的业绩，琼民源的利润从何而来？

为了消除股民的疑惑，坚定投资者的信心，琼民源公司两次登报声明，进一步说明琼民源公司年报的正确性。而对琼民源年报进行审计的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海南中华会计师事务所也公开站出来，在媒体上表示报表的真实性不容置疑。

公司和事务所的“声明”使股市得到暂时的平静。然而，经过1997年2月28日罕见的、巨大的成交量之后，深圳证券交易所突然宣布：“琼民源”公司于3月1日起停牌。

被琼民源股票牢牢套住的众多中小投资者经过一年多的等待，终于在1998年4月29日等来了中国证监会对琼民源一案的处理决定。中国证监会对琼民源公司、会计师事务所以及相关机构作出了行政处罚。1998年11月12日，北京市第一中级人民法院也对此案作出了一审判决，追究直接责任人的刑事责任。

{Example} 科龙案

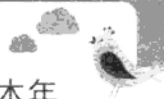
2001年，顾雏军入主科龙电器后，当年发生巨额亏损。由于已是两年连续亏损，科龙电器处于退市边缘，属于高风险上市公司，成为交易所和证监会的重点监管对象。随后的2002年，公司主营业务收入和毛利率变化不大，却实现了较大盈利，引起了市场的关注。对此，深圳证券交易所进行了专题研究，认为公司存在一定风险，提请证监会进行核查。

2004年9月，根据证监会的统一部署，广东、湖北、江苏、安徽证监局分别对科龙电器及其关联公司进行核查，发现公司的经营和管理存在很多不规范做法。针对发现的问题，2004年10月至2005年1月，又对科龙电器进行专项检查，发现该公司存在5类问题，主要涉及财务虚假和披露不实。2005年1月，国家审计署将科龙电器涉嫌虚增2003年巨额利润的情况转证监会处理。2005年2月，上市公司监管部门提出立案建议，按规定程序进行立案，转稽查部门调查。

法院经审理查明，2001年5月，为收购广东科龙股份有限公司（下简称科龙电器）的法人股，顾雏军设立了注册资本总额为12亿元的顺德市格林柯尔企业发展有限公司。因该公司注册资本中无形资产的比例远高于当时公司法所规定的20%，工商部门不予年检。顾雏军指使他人通过来回转账、伪造供货协议书等手段，凭借虚假的验资报告和文件，欺骗原顺德市工商行政管理局，完成了顺德格林柯尔公司的变更登记手续，变更后顺德格林柯尔的注册资本中有6.6亿元虚假货币资金。

由于科龙电器在2000年和2001年连续亏损，为了不被证券交易所退市，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



2002年至2004年间，顾雏军指使多人以加大2001年亏损额、压货销售、本年费用延后入账、作假废料销售等方式虚增利润。

法院还查明，顾雏军和另一被告张宏挪用江西科龙实业发展有限公司人民币4 000万元和科龙电器人民币2.5亿元，用于顾雏军个人成立扬州格林柯尔创业投资有限公司。顾雏军还同另一被告人姜宝军挪用扬州亚星客车股份有限公司人民币6 300万元给扬州格林柯尔公司使用。

本案于2006年11月在佛山中院开庭审理，顾雏军被公诉机关起诉4项罪名：虚报注册资本罪、提供虚假财会报告罪（后根据最高法院相关司法解释改为“违规披露、不披露重要信息罪”）、挪用资金罪和职务侵占罪。法院判决中，对职务侵占罪未予认定。挪用资金罪方面，其涉嫌挪用金额高达人民币7.46亿元，法院审理认为，部分事实不清和证据不足，最终认定挪用金额为3.13亿元。科龙造假案涉及金额及罪名如图14-7所示。

广东省佛山市中级人民法院2007年1月30日对顾雏军案作出一审宣判，法院认为顾雏军的行为构成虚报注册资本罪，违规披露、不披露重要信息罪和挪用资金罪3项罪名，数罪并罚判处其有期徒刑10年，并处罚金680万元。

除被告人曾俊洪被宣告无罪外，同案其余 7 名被告分别被判处有期徒刑 4 年至 1 年不等。

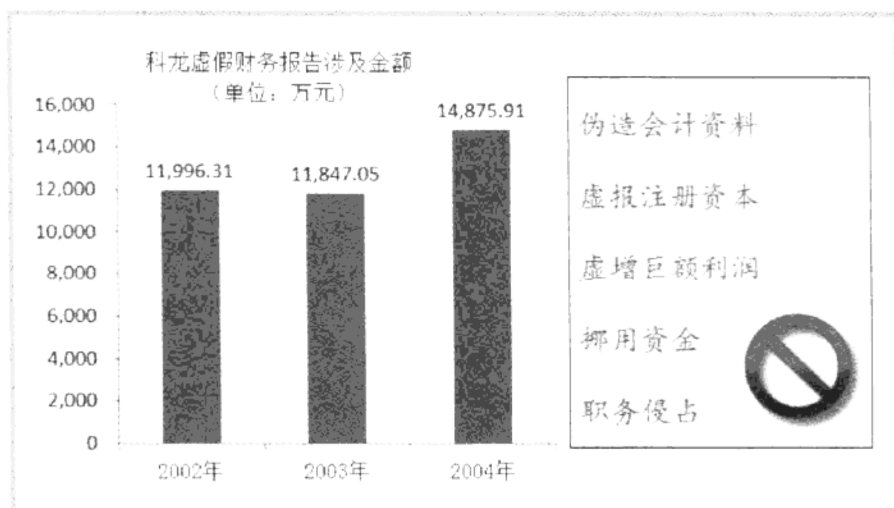


图14-7 科龙造假案

{Example} 夏新电子案

2009年11月16日晚间，证监会发布对夏新电子的处罚决定，对其罚款60万元，对时任董事长苏振明、时任总裁李晓忠、时任副总裁黄智辉3人警告，并分别罚款10万元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

证监会处罚的原因是夏新电子2006年的虚增利润4 077万、将银行承兑汇票擅自披露为商业承兑汇票等多项违规。其具体的手法是将2006年度销售，2007年1～3月份退回的产品，冲减2006年度的主营业务收入3 142.4万元和成本1 821.2万元，虚增利润1 321.1万元。

同时，夏新电子除2006年年报已预提的返利价保金额外，还与客户确认、应归属于2006年度的部分返利价保2 756.1万元，未以计提，再虚增利润2 756.19万元。两项合计虚增利润4 077万元。而对此，夏新电子只认为是由于会计上的收入确定方法差异所致。

凭借这虚增的4 077万利润，夏新电子在2006年的财报上显示其大幅扭亏。而2005年夏新电子巨额亏损6.58亿元。2007年在厦门证监局的介入调查后，夏新电子在2007年的财报中做出了令人吃惊的披露，对2005年、2006年财报进行的追溯调整，对过往的重大差错更改高达15项之多，经过这15项差错追溯调整后，夏新电子2006年净利润数字由盈利2 517.6万元，变为亏损1.05亿元。如图14-8所示。

§3 会计数据和财务指标摘要

3.1 主要会计数据

虚增利润！

单位：元 币种：人民币

主要会计数据	2006年	2005年	本年比上年增减(%)	2004年
主营业务收入	5,513,012,997.33	4,809,283,414.06	14.63	5,054,540,848.79
利润总额	29,249,076.65	-664,358,289.88	-104.40	18,308,234.93
净利润	24,212,631.18	-658,050,491.18	-103.68	10,526,346.77

图14-8 夏新电子2006年度报告摘要截图

{Example} 绿大地案

云南省绿大地生物科技股份有限公司（下称“绿大地”）被称为信誉度最差的A股上市公司。成立于1996 年，上市前每股净资产4.43元，于2007年12月21日在深圳证券交易所挂牌上市（上市股票代码002200），发行价16.49元。

绿大地以绿化工程和苗木销售为主营业务，是云南省最大的特色苗木生产企业。它是国内绿化行业第一家上市公司，号称园林行业上市第一股，股价曾一路飙升到81.05元。

2010年3月因涉嫌信息披露违规被立案稽查。证监会发现该公司存在涉嫌“虚增资产、虚增收入、虚增利润”等多项违法违规行为。2011 年3 月17 日，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

绿大地创始人兼董事长何学葵因涉嫌欺诈发行股票罪被捕，自此股价一路下跌，半年多跌幅超过75%。

司法机关的资料显示，公司原实际控制人何学葵控制绿大地时，在绿大地上市前和上市后都曾有过多次虚增资产的造假，先后通过注册和购买方式，共计35家关联公司进行虚增资产和收入。在被监管机构立案稽查后，又在短期内发布五度变脸的巨亏业绩报告。如图14-9所示。

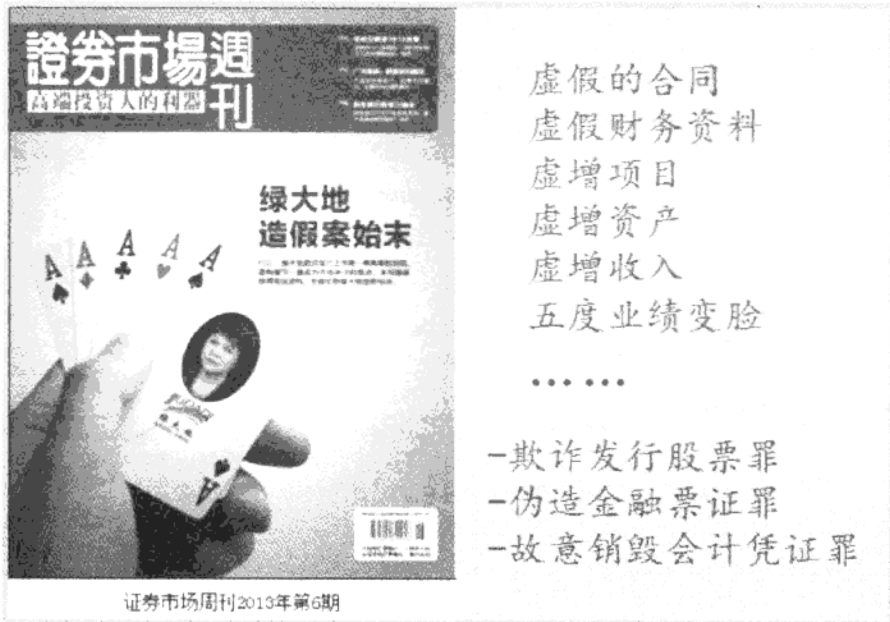


图14-9 绿大地财务造假案件

公诉机关指控称，在上市前的2004年至2007年6月间，绿大地使用虚假的合同、财务资料，虚增项目的资产共计7 011.4万元。绿大地还采用虚假苗木交易销售，编造虚假会计资料等手段，虚增营业收入总计2.96亿元。

通过虚增业绩上市的绿大地并没有停下脚步，上市后还通过伪造合同等方式来虚增业绩。据公诉机关指控，2007年至2009年间，绿大地通过伪造合同和会计资料，虚增土地使用权的资产共计2.88亿元。

绿大地还采用虚假苗木交易销售，编造虚假会计资料或通过受其控制的公司将销售款转回等手段，虚增收入共计2.5亿元。

根据一审判决，认定绿大地犯欺诈发行股票罪、伪造金融票证罪、故意销毁会计凭证罪，判处罚金1 040万元；公司原实际控制人何学葵被判处有期徒刑10年，原财务总监蒋凯西、原财务顾问庞明星、原出纳主管赵海丽、原大客户中心负责人赵海艳等人分别被判处6年至2年3个月不等的有期徒刑并处相应罚金。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2013年4月3日，二审法院云南省高级人民法院作出《刑事裁定书》，裁定驳回上诉，维持原判，故该刑事判决生效。

还有更多的案例，包括2013年5月份中国证监会对万福生科（300268）造假上市案的中介机构平安证券处罚7 665万元等案例，请查阅中国证监会网站及相关媒体。图14-10所示为中国证监会稽查局网站截图。

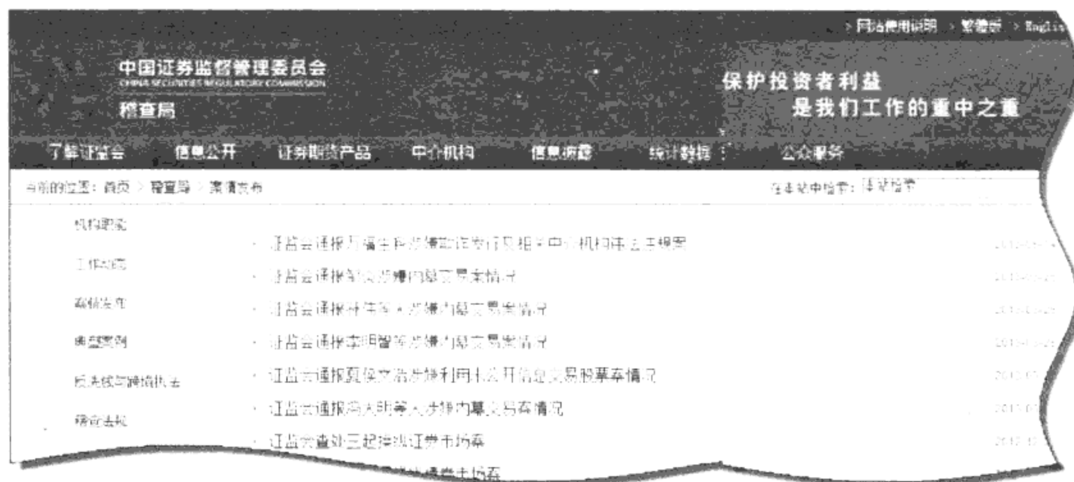


图14-10 中国证监会稽查局网站“案情发布”页面截图

如何警惕和避开财务舞弊和造假

财务造假的危害既然那么大，那么，我们如何才能警惕和避开财务造假的公司呢？

外国是通过什么方法制止财务造假的

由于财务舞弊和造假案件通常都是由专业的会计师主谋或者参与其中，甚至有个别会计师事务所人员参与其中，因此，对于非专业的财务报表使用者或者社会大众来说，发现舞弊是比较困难的。正如我们在日常生活中买玉石翡翠一样，如果没有很高深的专业知识，你就很难鉴别玉石翡翠的真假。

在美国，有专门的注册舞弊检查师（Certified Fraud Examiners）。合格的CFE，必须拥有4方面的专业素质和技能：欺诈性的金融交易、犯罪学和伦理、欺诈的法律元素、欺诈调查。其中核心的技能是欺诈调查。

图14-11所示为CFE对财务舞弊案件的发现方式所做的一个统计分析结果。从这个统计结果我们看出，发现舞弊现象的最大比例是来自于员工举

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

报，因为员工最了解公司，对公司业务最熟悉。

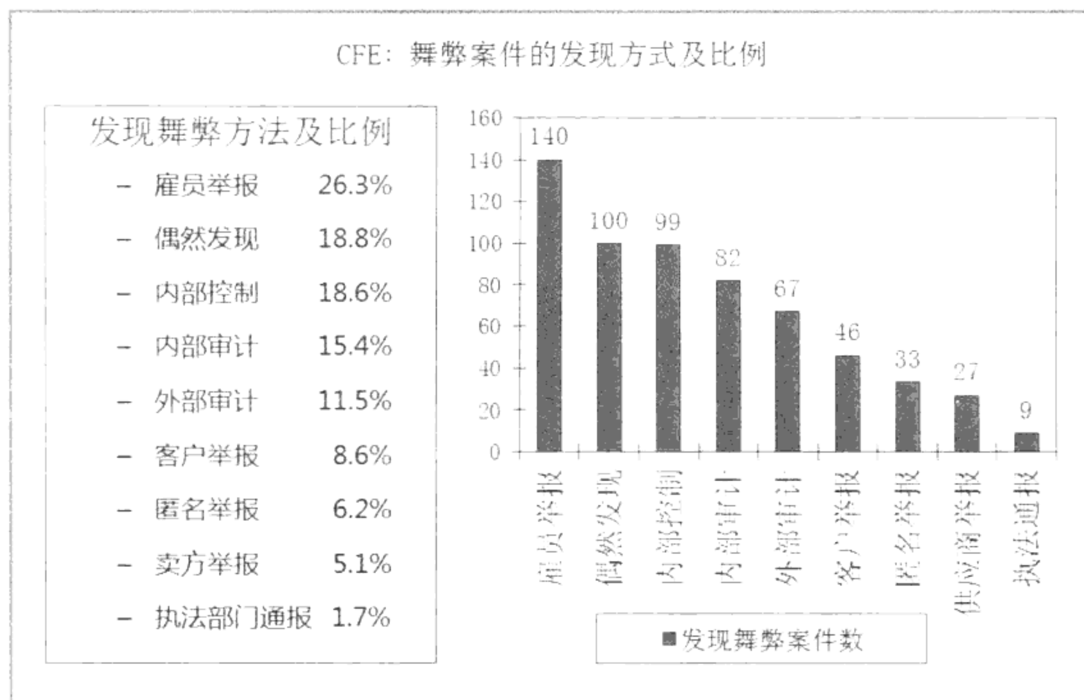


图14-11 舞弊案件的发现方式及比例

如何警惕和避开上市公司财务舞弊与造假

尽管上市公司财务舞弊和造假的识别是很困难的，然而，对于普通投资者来说，虽然我们不具备注册舞弊检查师的高强武功，但是我们至少应该具有一定的警惕和防范意识。

那么，我们应该从哪些方面警惕和防范呢？以下是专家给出的部分建议，如果一家上市公司出现如下“症状”，虽然我们不能通过这些“症状”就判断它会有财务舞弊和造假的可能性，但是值得我们关注和警惕！或者进一步仔细调查研究，或者远离这样的公司。

图14-12所示为专家的一些建议。

警惕恶劣环境中逆市上扬的公司

一般情况下，如果企业所处的行业市场出现剧烈波动，如市场需求急剧下降、行业竞争不断加剧、产品成本上升等，如果企业在如此恶劣的经营环境下没有出现同行业企业所面临的困境，而是逆势上扬，投资者就应当谨慎分析其财务状况、经营成果和现金流量，尽量通过非财务信息或者实地调查来判断其真实的发展状况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

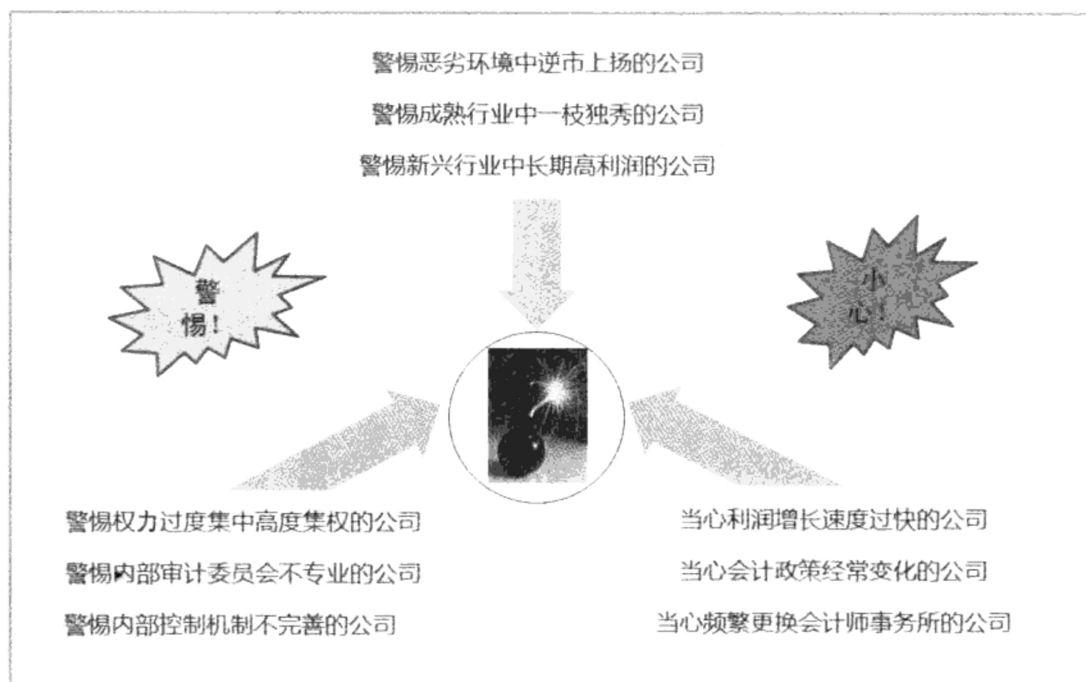


图14-12　如何警惕和避开可能的财务造假舞弊与造假公司

警惕成熟行业中一枝独秀的公司

对一个成熟的行业而言，由于市场供求趋于稳定，技术上的差距不大，不同企业之间的盈利水平基本持平，要具有“一枝独秀”的盈利能力，获得远高于同行业企业的盈利水平，是一件非常困难的事情。因此，对这类一枝独秀的公司，就应该更加谨慎地去分析和了解。

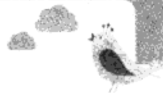
警惕新兴行业中长期高利润的公司

在新兴行业，企业的技术优势要想长久保持，也是比较困难的。如果某项业务的盈利水平很高，由于资本的逐利性，就会有很多竞争者加入竞争，因而促使企业的盈利水平不断向行业平均水平靠近。如果出现企业盈利水平长期远远高于行业平均水平的情况也应该引起投资者的警惕。

警惕权力过度集中高度集权的公司

如果一个企业的权力过于集中，出现企业独裁者，就有可能出现利用权力要求财务部门进行财务舞弊以达到粉饰太平的情况；如果管理层面临的压力过大，如公司对外提供承诺的盈利目标、销售目标、财务目标等在正常情况下难以完成，管理者就很有可能借助财务舞弊来完成上述目标。另外，如果管理层出现异常的行为，如出现大规模地抛售公司股票的情况，这预示着管理者对企业发展前景持悲观态度，公司目前的繁荣很有可能是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



虚假的。

警惕内部审计委员会不专业的公司

一是看内部审计委员会的人员构成和职权。如果审计委员会的成员不具备进行审计监督所需要的会计、审计等专门知识和背景，就不太可能发现和制止企业的财务舞弊行为。如果企业的审计委员会成员没有审查企业业务的实际权力，也就成了企业应付检查的摆设。

警惕内部控制机制不完善的公司

对企业内部控制有效性的判断主要是分析内部控制的体系是否完整，主要包括企业是否制定了详细的内部控制制度，相应的岗位设置是否合理，人员职能划分是否恰当，授权审批的程序是否科学等。

当心利润增长速度过快的公司

企业的盈利水平一般具有稳定性和相对可预测性的特点，在企业经营规模和市场需求基本稳定的情况下，企业的盈利能力要实现“质的飞跃”基本不可能，要实现短时间内的高速增长只能通过虚构收入，隐匿成本费用等来实现。对于虚构收入可以通过观察业务税金与业务收入的比重是否合理、业务收入与现金流量是否协调来判断，无论企业虚构收入还是提前确认收入，一般只能增加企业的应收账款而不能带来现金流入的增加，如果出现现金流入与营业收入比重发生大幅度的减少就应引起注意。对成本费用舞弊的识别可以通过分析营业费用相对销售收入的下降幅度来判定，在正常的情况下企业的收入与成本、

费用之间的比例保持一定的比例，如果这种幅度在没有任何征兆的情况下发生反常的改变，就应注意是否存在财务舞弊的情况。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当心会计政策经常变化的公司

企业在缺乏合理解释和依据的情况下变更企业的会计政策和会计估计，这部分企业就存在在不符合变更条件和要求的情况下利用会计政策和会计估计变更来粉饰会计报表进而操纵利润的可能性。

当心频繁更换会计师事务所的公司

企业主动变更会计师事务所有可能是因为原先的会计师事务所不按照企业意图签署审计报告而不得不选择其他受其支配的会计师事务所；被动变更会计师事务所可能是原注册会计师为避免诉讼损失而主动放弃该企业的审计业务，这意味着该企业存在着财务舞弊的重大风险。被注册会计师出具了非标准无保留意见审计报告的公司，存在财务舞弊行为的可能性非常大，说明企业存在的问题已达到了无法忽略的地步，而且大多数情况下，实际的问题严重性要高于审计意见揭示的严重性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Part 3 基本面投资入门知识

对很多人来说，阅读和分析财务报表是为了帮助股票投资。基本面投资方法的核心是找到“好公司”，并以“好价格”买入该公司股票。找到“好公司”的方法就是做公司的基本面分析（财务分析仅仅是公司基本面分析的一部分），而要以“好价格”买入股票，就需要考虑估值问题。本部分内容主要是有关公司基本面分析框架及上市公司股票定价与估值基础知识的介绍，可将其看作一个“基本面投资入门指南”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 15

理解企业基本面分析的框架

企业基本面分析，是指对企业所处的宏观环境、所在行业和企业内部环境等基本情况的综合分析，它包括定性分析和定量分析。通过本章的阅读，我们可以理解企业基本面分析的基本概念和一般的分析框架。在本书第二部分，我们已经学会了定量财务分析的基本方法，在本章中，我们将会学到定性分析的常用方法，包括企业环境分析中经常用到的PEST分析框架和行业分析框架、企业竞争力分析中经常用到的波特五力模型、SWOT分析模型以及巴菲特的经济护城河模型等。了解这些方法，将有助于我们在股市中进行基本面投资。

学习导读：

1. 什么是企业的基本面分析
2. 企业基本面分析思维框架
3. 企业经营环境分析
4. 企业前景分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



什么是企业的基本面分析

企业的基本面分析，是指对企业所处的宏观环境、所在行业和企业内部环境等基本情况的综合分析。它也包括企业的经营理念与文化，企业拥有的资源、能力、管理层的能力与品行、企业的核心竞争力等方面的定性分析。同时，也通过企业的财务报表所披露的数据和信息对企业的偿债能力、经营能力、盈利能力、成长能力及财务综合状况进行定量分析。在定性分析和定量分析的基础上，对企业未来的生存、发展，竞争优势等问题进行综合性的判断，从而得出对于该企业的综合评价和结论。

通过对企业的基本面进行分析，得出的结论可以为相关的决策者提供重要的决策依据。比如，银行可以据此决定是不是可以放贷，投资者可以据此决定是不是对该企业进行投资等，如图15-1所示。

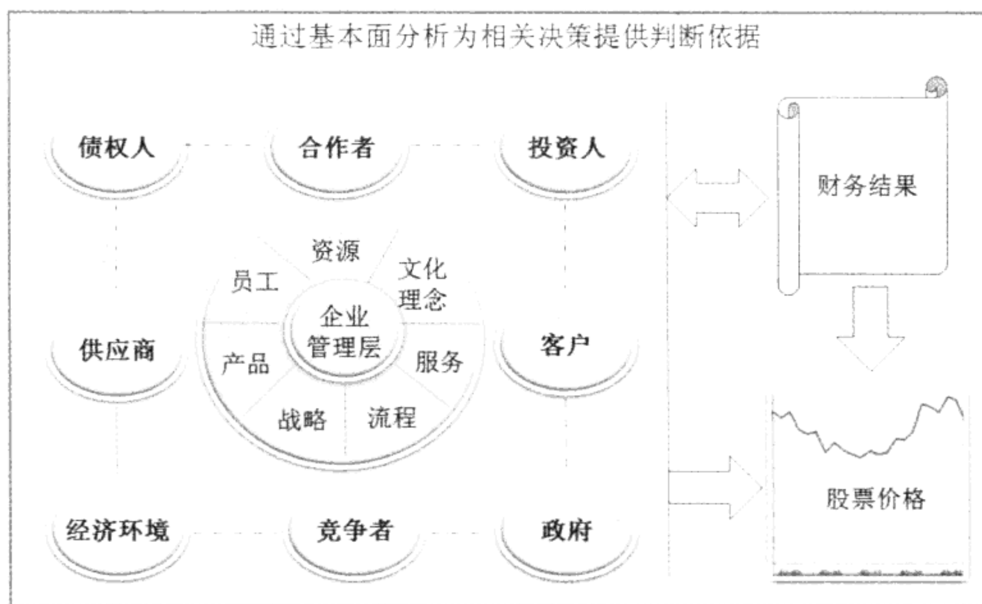


图15-1 通过企业基本面分析为决策提供判断依据

企业基本面分析思维框架

那么如何进行企业的基本面分析呢？在本章中，简单介绍企业基本面分析的一个基本思维框架。

企业基本面分析思维框架

这里介绍的企业基本面分析框架，是基于不同的理论体系整理和发展出来的一个思维框架。它为我们提供了从不同的角度去观察一个企业的整体思路，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

从而使我们的视野更全面、思路更开阔、考察问题的角度更广泛，能够避免“以偏盖全”的思维方式，或者“盲人摸象”的局部视角，如图15-2所示。

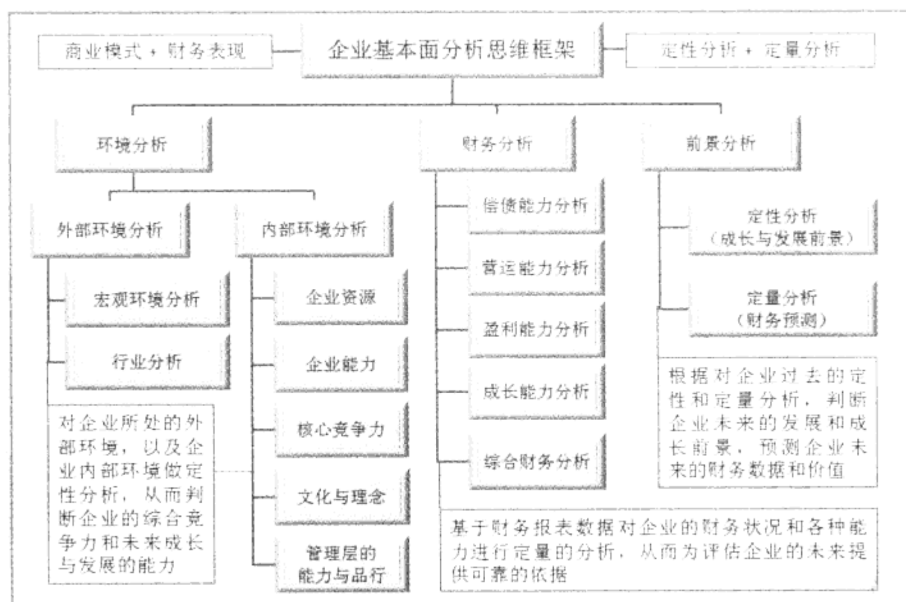


图15-2　企业基本面分析思维框架

这个框架，只是归纳和总结了企业基本面分析中经常涉及到的各个方面。在实际的实践中，可以根据企业所在的行业、所处的发展阶段以及所遇到的实际竞争环境选择性地进行分析。

事实上，在这个框架中，不同的部分在分析不同企业时的重要性是不同的。比如，对于银行业而言，国家宏观经济环境、政府的财政政策以及央行的利率政策等对企业的影响就比较大；但是对于消费类服务业来说，利率政策的影响并不大。又比如，对于传统行业来说，过去的财务表现对于未来的财务业绩具有一定的惯性趋势，但是对于IT等高新技术行业来说，未来的发展主要还是看企业的产品和技术被市场认可和接受的程度。

关于企业的财务分析（历史数据的定量分析），我们在本书的第8～13章中已经做了全面的介绍。下面我们对这个基本面框架中的企业经营环境分析和前景分析两部分内容做简要的介绍。

企业经营环境分析

企业在经营过程中总是要受到外部环境和内部环境因素的制约和影响。因此，就要通过不同的方法来分析外部环境和内部环境对公司业务的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下面对一些常见的分析方法做一些简单介绍。关于其详细内容的讨论，已经超出了本书的范围，读者可以查阅相关的专业著作。

特别说明：企业基本面的定性分析，涉及到非常多的内容，也有很多的专业理论和分析方法，每一种理论和方法都有不少的专业著作。限于本书的定位、篇幅和作者本人的水平，我们在这里的讨论和介绍无法做到全面和深入，只能起到一个“抛砖引玉”的作用。另外，这里所介绍的这些分析方法和模型，彼此之间也并不是互相排斥的，在具体实践运用中可以互相借鉴和补充。

宏观环境分析框架

宏观环境又称一般环境，是指影响一切行业和企业的各种宏观力量。对宏观环境因素进行分析，不同行业和企业，分析的具体内容会有差异，但一般都应对政治（Political）、经济（Economic）、技术（Technological）和社会（Social）这四大类影响企业的主要外部环境因素进行分析。这种分析方法就叫作PEST分析，这种分析所包含的主要内容如图15-3所示。

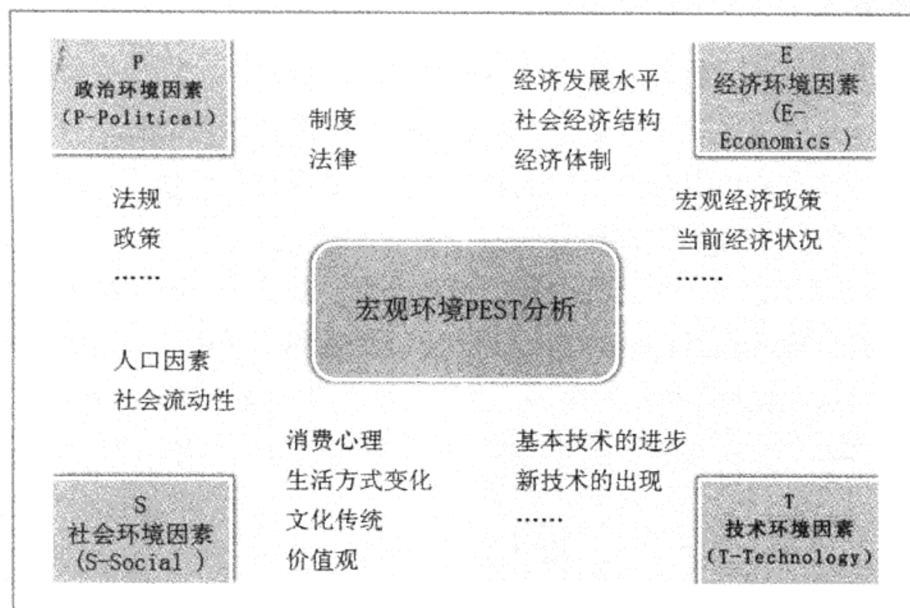


图15-3　宏观环境PEST分析

下面以万科为例做一个简单的示范，如图15-4所示。

注意：我们在这里所列举的万科宏观环境因素并不全面，也没有做具体的分析，在这里只是为了说明PEST分析模型的使用方法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

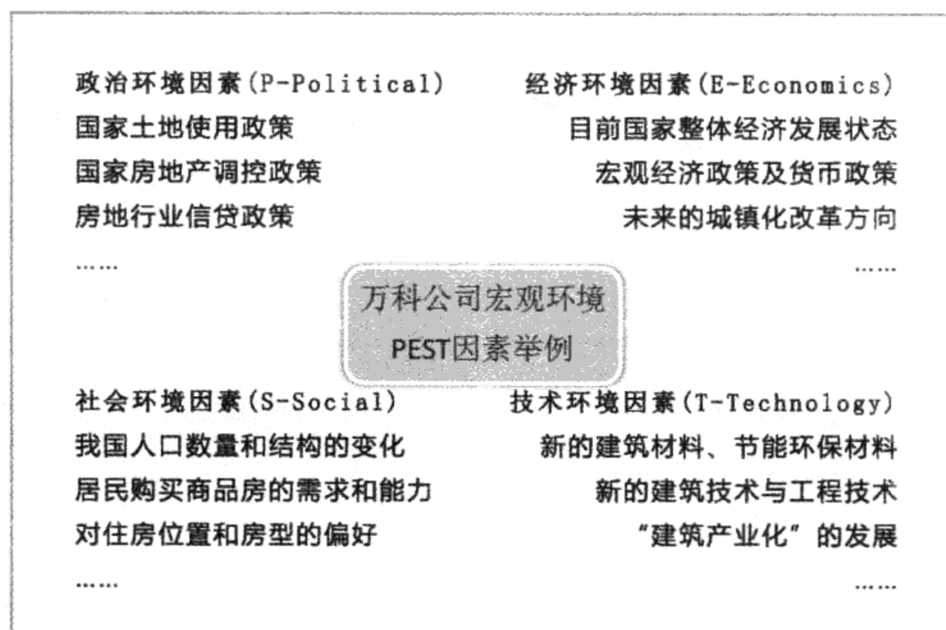


图15-4　万科公司宏观环境PEST因素举例

行业分析框架

关于行业分析，有多种不同的分析方法。行业分析也是一个非常复杂而专业的研究课题，在通常情况下，如果要深入研究某个行业的综合发展状况，只有专门的研究机构或者行业分析师才去做深入而全面的分析。但是，作为业余投资者或者说个人投资者来说，在分析某个具体的企业时，对该企业所处的行业背景也要有一定的了解，因此，这里的行业分析方法至少为我们提供了一个思考问题的思路。

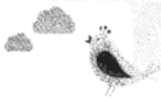
图15-5所示为是一个行业分析的参考框架。从这个分析框架中我们可以看到，其实它是把上面介绍的宏观分析PEST框架和下面将要介绍的波特五力模型结合起来，加入了行业周期、行业增长潜力等行业因素进行分析。

在上图中，有一个非常重要的概念，需要在这里做个简单的介绍。

行业成熟度周期

行业成熟度周期，也叫行业生命周期。企业所处的行业周期是行业环境分析中比较重要的一个因素，应该予以重点考虑。图15-6中介绍了行业在不同生命周期的特点，并用IT行业及银行业的几个细分行业的业务作为例子来说明。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



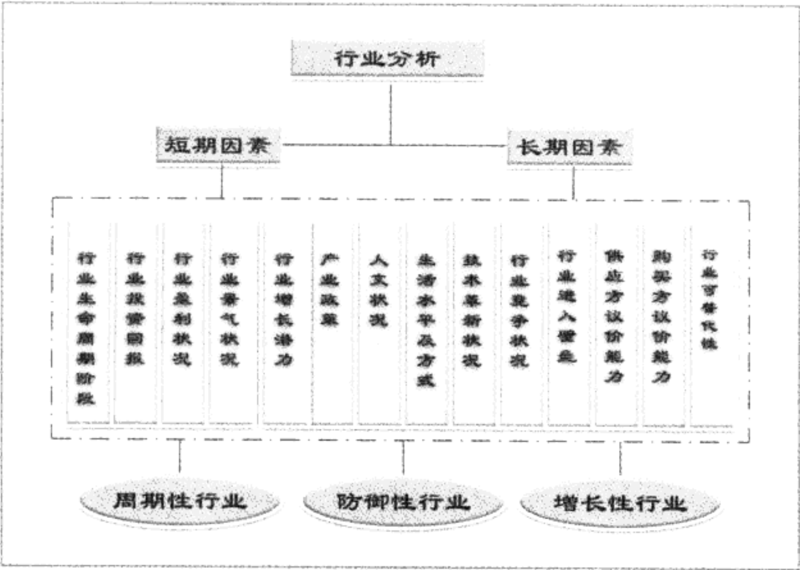


图15-5 行业分析框架

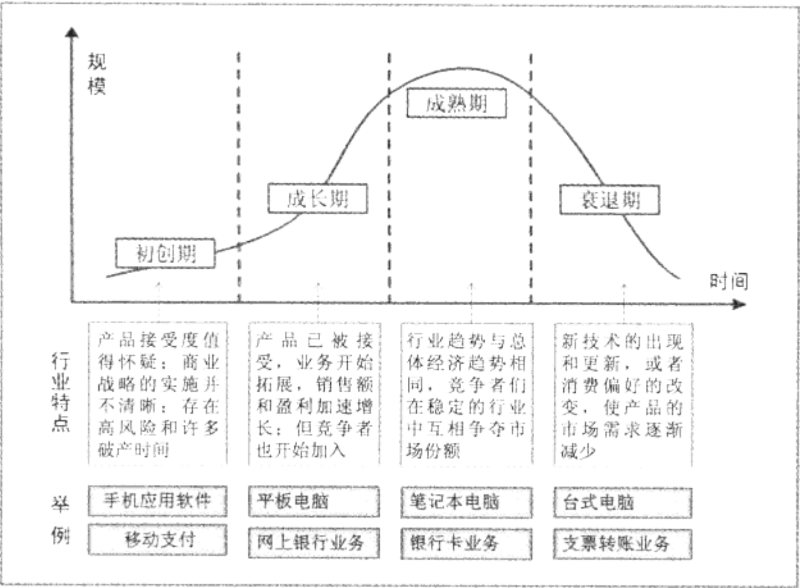


图15-6 行业成熟度周期

波特五力分析模型

五力分析模型是哈佛大学商学院教授迈克尔·波特（Michael Porter）于20世纪80年代初提出的，它用于企业分析，对企业战略的制定产生了深远的影响。

迈克尔·波特是哈佛大学商学院的著名教授，也是当今世界上少数最有影响的管理学家之一。他曾在1983年被任命为美国总统里根的产业竞争委员会主席，他开创了企业竞争战略理论并引发了美国乃至世界的竞争力讨论。他先后获得过大卫·威洋兹经济学奖、亚当·斯密奖、5次获得麦肯锡奖，拥有很多大学的名誉博士学位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波特提出，影响企业竞争力的主要5种力量，分别是：供应商的议价能力、购买者的议价能力、潜在竞争者进入的能力、替代品的替代能力、行业内竞争者现在的竞争能力。5种力量的不同组合变化，最终影响企业在行业中的竞争力，如图15-7所示。

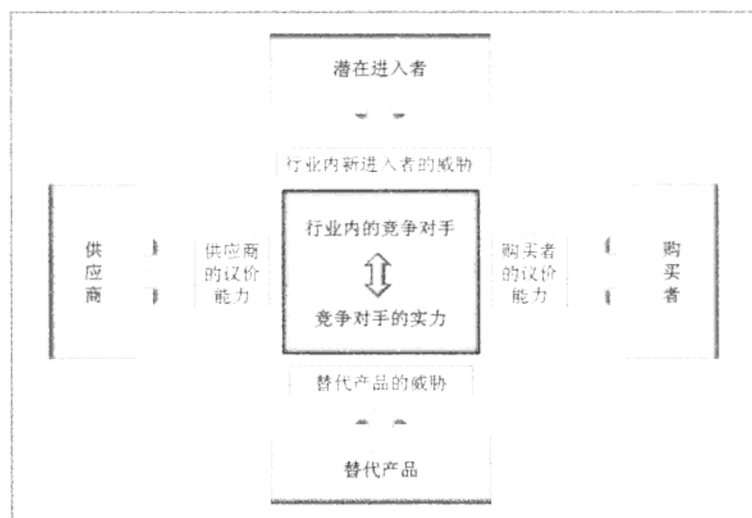


图15-7 波特五力分析模型

下面还以万科为例，来简单解释五力模型。

{Example} 万科企业的5种竞争力量

图15-8中，仅仅把万科所面临的5种竞争力量用波特五力模型列举出来，但没有做详细的竞争力分析（详细的分析，需要对房地产行业做深入的研究，并需要收集大量的统计数据做支撑，有兴趣的读者可以自己做分析）。

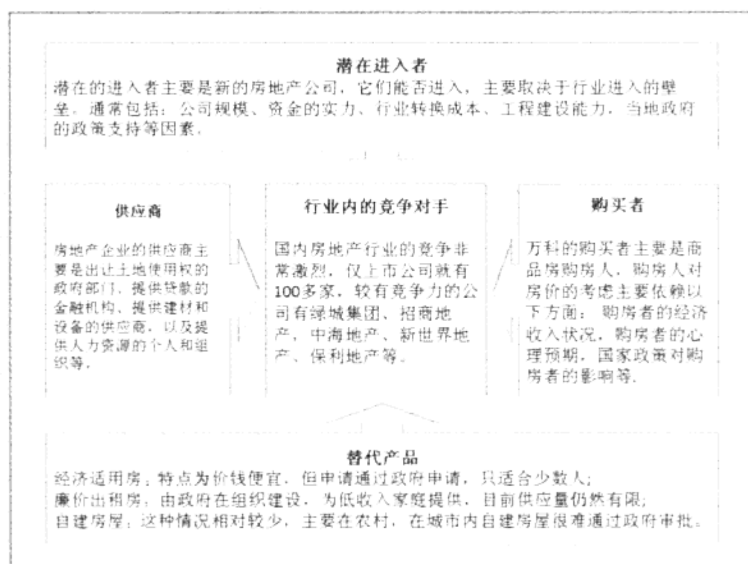


图15-8 万科企业的5种竞争力量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



SWOT分析模型

SWOT分析法,又称态势分析法，是由美国旧金山大学管理学教授韦里克（H.Weihric）于20世纪80年代提出的，是一种能够较客观而准确地分析和研究一个单位现实情况，分清利弊的方法（事实上，SWOT分析方法不仅适合于企业，也适合于分析个人，如个人职业分析等）。

SWOT是Strength（优势）、Weakness（劣势）、Opportunity（机会）、Threat（威胁）的缩写。其中S和W主要用来分析内部的自身条件，O和T主要用来分析外部环境条件。SWOT分析要求正确识别出目标主体（企业或个人）的优势、劣势、机会与威胁因素，发挥优势，抓住机会，明确发展方向，并找出差距和不足，针对威胁因素采取相应措施，最终实现自身的目标，如图15-9所示。

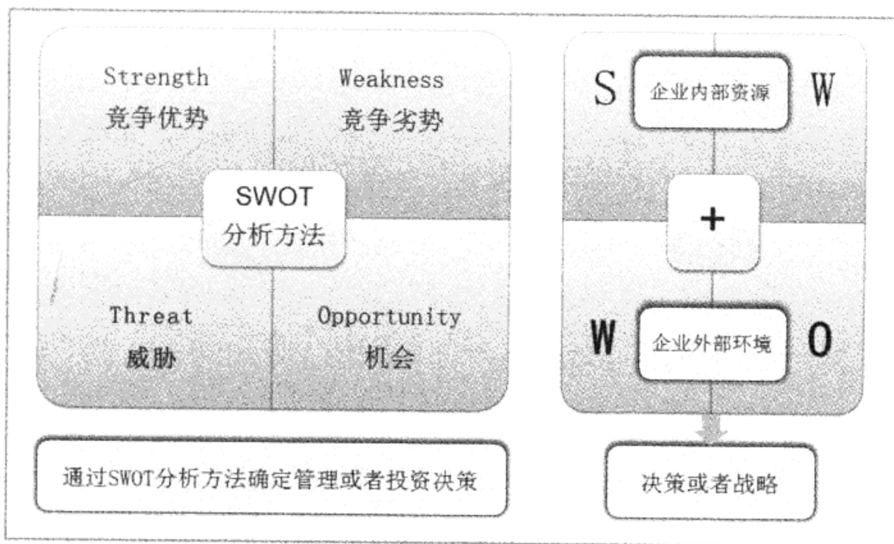


图15-9 SWOT分析方法

SWOT分析方法在具体使用时，可以通过构建目标主体的“SWOT分析矩阵”来进行分析，如图15-10所示。

在SWOT分析矩阵中，优势（S）和劣势（O）主要从企业内部环境角度进行分析，在具体分析企业内部环境时，需要考虑的要素也很多，我们在这里列举了一个8M分析方法，即把企业内部环境从图中所列的8个方面进行分析（关于这个8M，我们不在这里详细讨论），而机会（S）和威胁（T）主要是分析企业的外部环境，包括宏观环境和行业竞争环境。宏观环境的分析，可以用我们前面介绍的PEST分析方法，而行业竞争环境的分析，可以使用波特五力模型。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

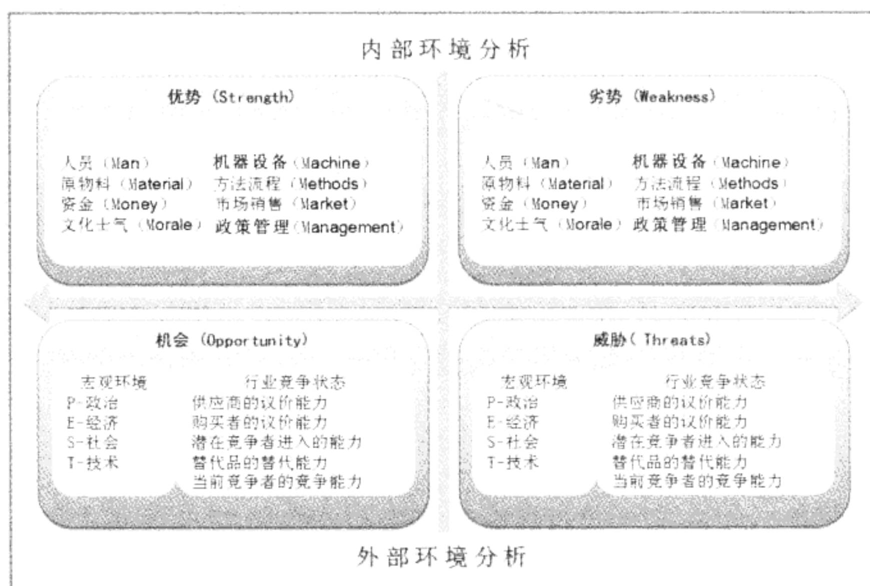


图15-10　SWOT分析矩阵

当然，无论是8M方法、PEST方法，还是波特五力模型，这几种分析方法都是一种思考和分析问题的思维框架，在具体实践中，还是要根据企业所处的具体环境进行选择性的分析，并非一定要面面俱到。

下面还以万科为例，来说明SWOT分析矩阵的具体应用，这里所列举的SWOT要点也并非很全面很准确，而仅仅是为了说明SWOT矩阵的使用方法。

{Example} 万科地产SWOT分析矩阵示例

图15-11所示为万科地产SWOT分析矩陈示例图。

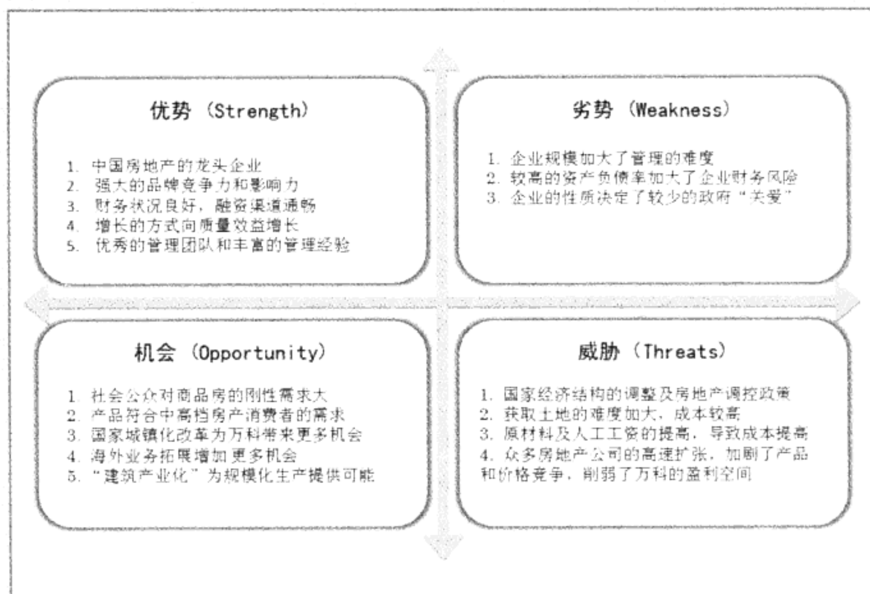


图15-11　万科地产SWOT分析

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经济护城河分析模型

关于企业竞争力的"经济护城河"概念，最早是由投资大师巴菲特提出的，如图15-12所示，但是，巴菲特并没有对他的"护城河"理论做系统性的阐述。

而美国晨星公司的证券部主管帕特·多尔西（Pat Dorsey）在他的经典著作《巴菲特的护城河》一书中首度独家诠释了巴菲特的"护城河"，解密了巴菲特从未公开的选股秘诀。

巴菲特说：

"有的企业有高耸的护城河，里头还有凶猛的鳄鱼、海盗与鲨鱼守护着，这才是你应该投资的企业。"



图15-12 巴菲特的护城河格言

世界顶级评级机构晨星企业以卓越、独立的评级方法闻名全球，作为企业证券分析部主管，帕特·多尔西不仅坚持价值投资理念，更为广大投资者提供了实用而充实的投资指南（帕特·多尔西现已离开晨星公司）。

在这本书中，帕特·多尔西把巴菲特的"经济护城河"理论总结为4个要素：无形资产、转换成本、网络经济、成本优势。一个企业，如果具备这4个要素中的一个或者多个要素，就具有一定的"经济护城河"竞争优势，如图15-13所示。

关于经济护城河模型的详细内容，请阅读帕特·多尔西的著作《巴菲特的护城河》。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



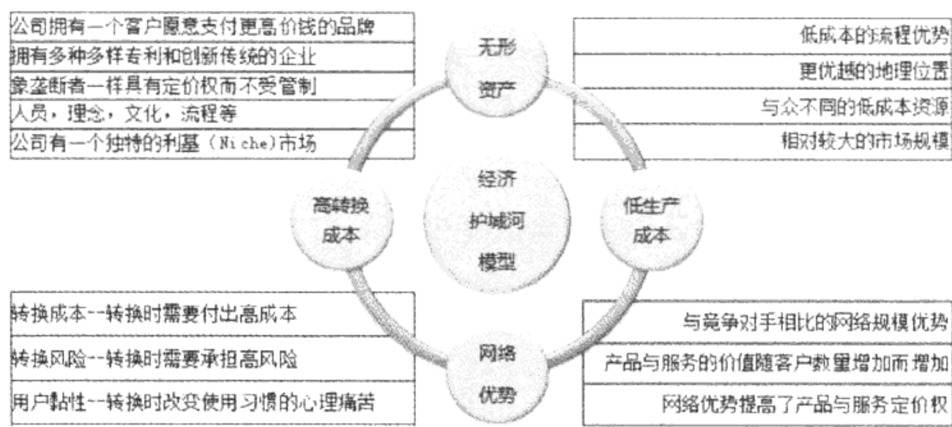


图15-13　经济护城河模型的具体内容

企业前景分析

企业的前景分析，就是根据对企业过去的定性和定量分析，预估未来的发展和成长的前景。简单地说，就是把关于企业现在的问题，加上“未来”二字，变成关于企业未来的问题。

关于企业目前的问题	关于企业未来的问题
该企业目前的销售额是多少？	该企业未来的销售额是多少？
该企业目前是在赚钱还是亏损？	该企业未来会赚钱还是亏损？
该企业目前的利润率有多高？	该企业未来的利润率会有多高？
该企业目前的每股收益是多少？	该企业未来的每股收益会是多少？
该企业目前在行业中有没有竞争优势？	该企业未来在行业中有没有竞争优势？
该企业目前……	该企业未来……

那么，要回答这些问题，就必须根据企业的过去和现在，做定性和定量的分析，才能对未来做出有依据的评价和判断。

企业前景的定性分析

关于企业前景的定性分析，可以用我们在企业环境分析一节中介绍的多种方法。事实上，定性分析的所有模型，都是基于企业的过去和现在所处的环境和拥有的资源来判断未来的发展方向。因此，环境分析本身就是“总结过去，展望未来”的一个过程。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业前景的定量分析

企业前景的定量分析，就是在定性分析的基础上，结合企业财务分析的数据，在一定假设条件下，推算企业未来的销售收入、成本费用等数据，并进而估算出未来的利润、每股收益等。

图15-14所示为贵州茅台2013年度财务预算假设及预算部分数据截图（资料来源：贵州茅台2012年度股东大会会议资料，2013年5月16日，这个资料可以在上交所贵州茅台的公告中查询到）。

一、预算编制的前提条件

1、预算期内本公司所遵循的法律、法规、政策和经济环境无重大变化；

2、按现行的国家主要税率、汇率、银行信贷利率编制；

3、市场状况无重大变化；

4、无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

二、财务预算及说明

1、营业收入

预计2013年度实现营业收入较上年同期增长20%左右，增长原因是公司产品销售价格的上涨所致。

2、营业成本

贵州茅台2012年度股东大会会议资料预计2013年度营业成本较上年同期增长15%左右，增长主要原因是公司产品销量增加及原辅料价格的上涨所致。

3、营业税金及附加

预计2013年度营业税金及附加较上年同期增长10%左右，主要原因是销售收入增长所致。

4、期间费用：

1）预计2013年度销售费用较上年同期增长30%左右，主要原因是公司加强了广告费用和新产品促销费用的投入，巩固和拓展国内市场，积极参与国际市场竞争，加大对国内外市场的投入。

2）预计2013年度管理费用较上年度增长15%左右，主要原因是公司新扩建厂区环卫绿化费用，新增固定资产折旧、员工薪酬增加。

三、投资预算

为了实现公司推进千亿茅台战略目标，保证公司更快更好的发展，公司将进一步加大对基本建设投资的投入，预计2013年基本建设资金约829,840万元。

图15-14　贵州茅台2012年度财务预算假设及预算数据

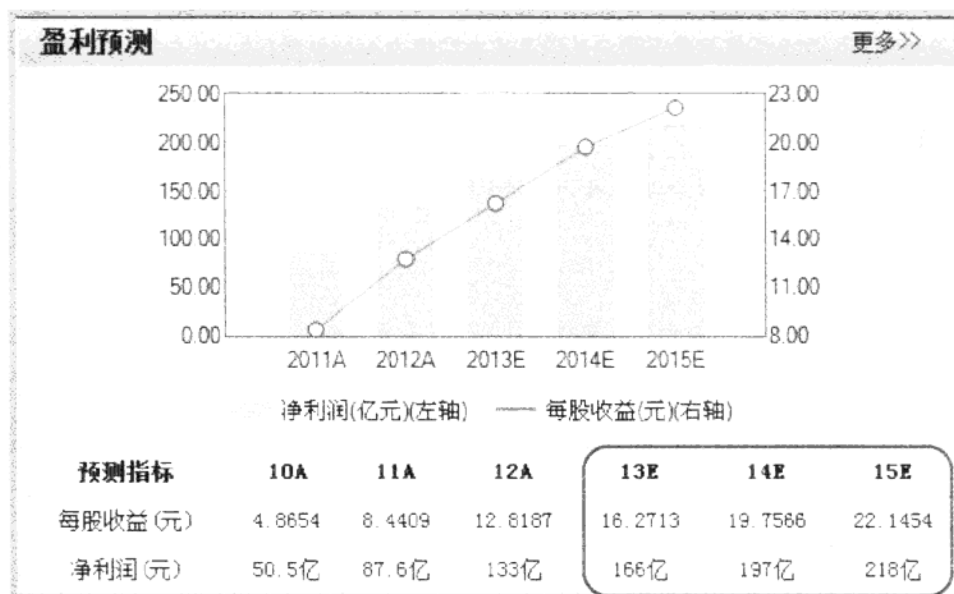
按照贵州茅台公告中的说法，“本预算方案是以立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计通过的公司2012年度财务报告为基础，以加大‘管理创新、制度创新、技术创新’力度，‘持续改进，追求卓越绩效’的方针为指

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

导思想，分析预测了公司面临的产品市场和投资市场、行业状况及经济发展前景，参考公司近两年来的经营业绩及现时的生产经营能力，结合公司2013年度投资计划、经营计划以及其他有关资料，遵循我国现行的法律、法规和有关规定，按照企业会计准则，秉着稳健、谨慎的原则编制而成。"

当然，投资者需要有自己的判断，可以对上述预测提出质疑，可以根据自己对公司历史财务数据、整体经营环境、未来的投资和生产经营计划等方面的全面分析，按照类似的方法重新评估和预测各项收入与支出项目的数据，从而计算出净利润及每股收益的预测值。

另外，也可以查阅多家机构对该公司的预测以做参考（如图15-15、图15-16所示）。



预测指标	10A	11A	12A	13E	14E	15E
每股收益(元)	4.8654	8.4409	12.8187	16.2713	19.7566	22.1454
净利润(元)	50.5亿	87.6亿	133亿	166亿	197亿	218亿

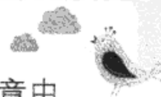
图15-15　某机构对贵州茅台未来3年的盈利预测（资料来源:东方财富网）

600519 机构预测明细　返回首页　导出EXCEL

日期	研究员	实际值	2013预测	2014预测
2013-07-16	洪婷	12.8187	15.4	17.1
2013-07-14	邢庭志	12.8187	15.8	19.4
2013-07-11	袁霏阳，乔洋	12.8187	15.7	18.0
2013-06-04	董广阳，王晗，龙隽	12.8187	15.5	18.1
2013-06-03	邢庭志	12.8187	15.8	19.8
2013-05-22	邢庭志	12.8187	15.5	19.4
2013-05-21	梁希民	12.8187	15.0	17.4
				17.2

图15-16　贵州茅台盈利预测---机构预测明细（资料来源:东方财富网）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



对公司未来的财务数据预测是公司价值估值的基础。我们将在下一章中介绍上市公司股票定价与估值问题，并对常用的估值方法做一些简单介绍。

最后，用下面的几句话作为本章的结束和总结：

企业基本面分析的层次

- 理解企业的外部与内部环境；
- 读懂企业的财务数据与指标；
- 读懂企业控制人和管理者的行为；
- 预测和评估企业的未来发展；
- 为投资决策找到可靠的依据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Chapter 16

理解上市公司的股票定价与估值

在本章中，我们将会了解到与上市公司的股票定价与估值相关的一些基础知识：企业的IPO流程与定价流程；二级市场上影响股票价格的相关因素以及股票价格的常用估值方法。在最后一节中，我们重点讨论了相对估值法（也叫市场比率估值法）的概念及应用。

学习导读：

1. 公司上市与股票发行定价
2. 二级市场的股票价格
3. 上市公司股票的估值方法
4. 相对估值法简介及应用

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司上市与股票发行定价

我们常常听到一级资本市场和二级资本市场，什么是一级资本市场和二级资本市场呢？

资本市场的概念很广泛，包括股票市场、债券市场、商品期货市场、外汇市场、还有其他有价证券市场。这里要讨论的内容仅限于股票市场。

简单来讲，一级市场是发行市场，二级市场是交易市场。

一级股票市场

一级股票市场，即股票的发行市场，它是资金需求者直接获得资金的市场。

无论是新公司为了进一步发展，还是老公司为了进一步扩展，都可能需要大量的资金。这些公司筹集资金的一种方式就是通过发行市场发售股票来融资。

一级股票市场就是为筹集资金的企业提供股票发行和销售的一个市场，它由3种不同的主体组成：股票发行者、股票承销商和股票投资者。

新股发行的过程被称为首次公开募股（IPO: Initial Public Offering）。所发行的股票一经上市，就进入二级市场。如图16-1所示。

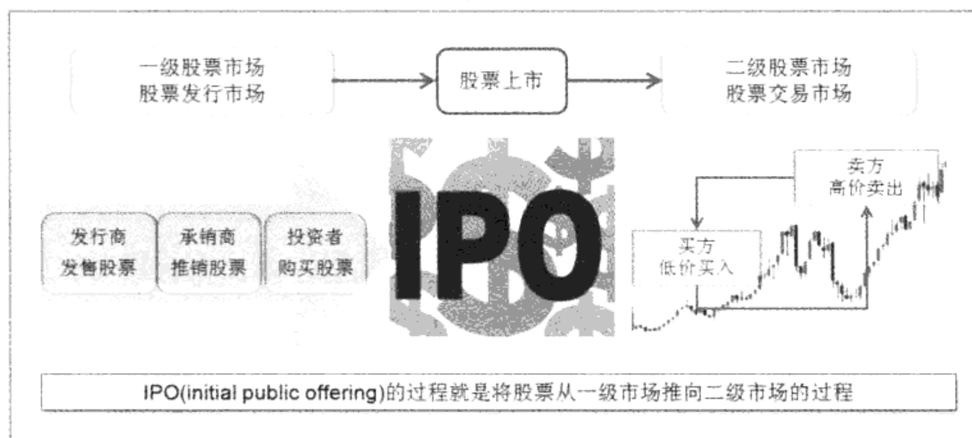


图16-1 一级市场与二级市场的关系

二级股票市场

股票首次发售后，就可以在二级市场进行自由交易（一些特定的限售股票除外）。股票交易所就是提供二级市场交易的场所和平台。全世界的各个国家都有股票交易所，如美国的纽约证券交易所、纳斯达克股票交易所，我国的上海证券交易所，深证证券交易所等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

二级市场为股票交易提供流动性，使股票持有者可以随时卖掉手中的股票，得以变现。二级市场还有如下功能：促进短期闲散资金转化为长期建设资金；调节资金供求，引导资金流向，沟通储蓄与投资的融通渠道；二级市场的股价变动能反映出整个社会的经济情况，有助于调节劳动生产率和新兴产业的兴起。

大部分的股票投资者，尤其个人投资者基本上都是二级市场的参与者。

IPO流程

IPO的过程就是将股票从一级市场推向二级市场的过程。

一个公司从开始规划上市，到最终股票上市销售，过程是非常复杂的。这里用一个简单的流程图表示，如图16-2所示。

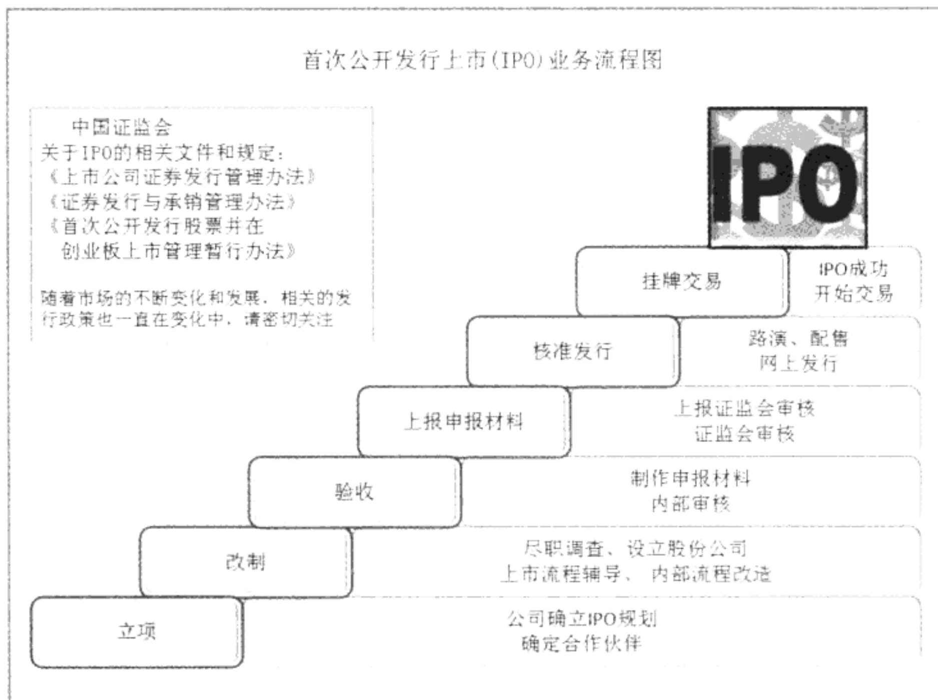


图16-2 企业上市（IPO）流程

通常情况下，一个公司从开始规划，确立上市目标，到最后成功上市，需要花好几年的时间。

IPO发行定价机制

作为二级股票市场的投资者，我们最关心的还是股票的价格问题。那么，一个公司在上市时，它的股票价格是如何确定的呢？

理论上讲，股票发行的价格应该由公司上市融资总额和发行总股数决定，即融资总额＝发行定价×发行总股数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



但事实上，IPO定价问题却是一个非常复杂而敏感的问题，牵涉到很多方面的利益关系。这里讲一个真实的IPO定价故事。

{Example} 当当网CEO李国庆与“大摩女”的口水战

当当网是国内知名的电子商务网站。2010年12月8日，当当网以代码“DANG”在美国的纽交所上市。首日开盘即报24.5美元，较发行价上涨53%；随后其股价继续震荡走高，至收盘报29.91美元，较发行价上涨86.94%，市值达23.3亿美元。如图16-3所示。瑞士信贷银行和摩根士丹利投资银行是此次IPO的主承销商。

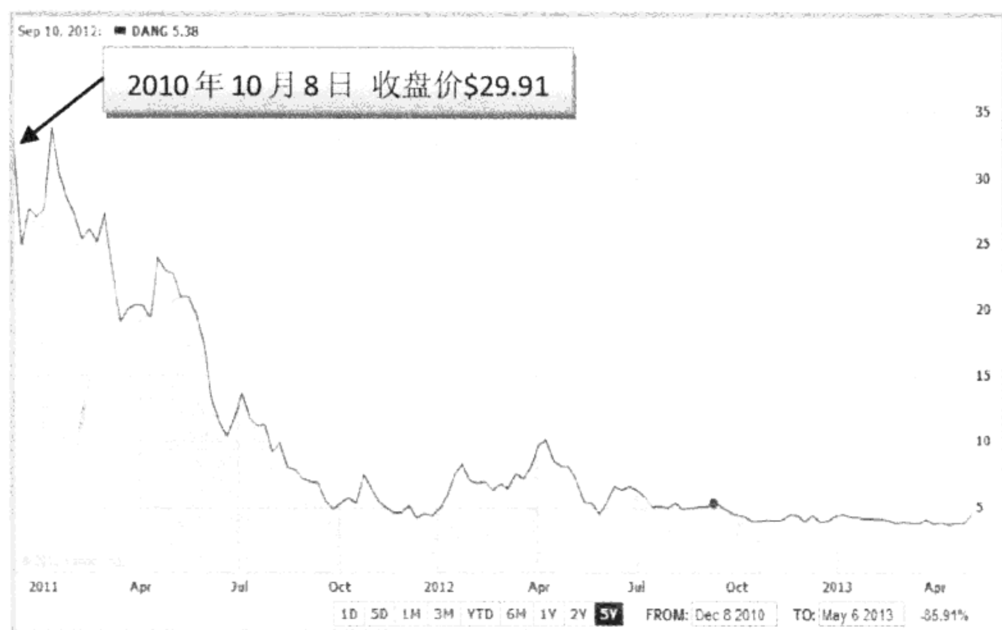


图16-3 当当网股价走势图

在当当网上市之前，承销商给其确定的发行价区间为11～13美元，后来，又把发行价区间调高至13～15美元，2012年12月8日最终确定发行价为16美元，发行1 700万份ADS，以此计算市值为12.46亿美元。

2011年1月14日晚，当当网为了答谢两大承销商瑞信和大摩（大摩是业内对投资银行摩根士丹利的昵称，而把另外一家投资银行摩根大通昵称为小摩），在北京宴请来京的两大投行人员。

第二天晚上，也就是1月15日晚上，当当网CEO李国庆在新浪微博上创作一首“摇滚歌词”，表达其对IPO主承销商两大投行的个人态度，主要内容是抱怨承销商在此次IPO过程中压低了当当的IPO发行价，他认为当当的发行价应该更高。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1月16日，一位自称供职于摩根士丹利的女士（网友们称她为“大摩女”）回复李国庆在新浪微博上创作的这首“摇滚歌词”，“大摩女”认为投行并没有多拿一分钱，也并没有刻意压低当当网的发行价。于是，双方在新浪微博上开始了多个轮回的“口水大战”，用词较为激烈，引起了很多网友的围观。

关于这个故事的细节，大家可以在网上搜索到。

这个故事说明，公司上市IPO的定价问题确实是一个非常复杂而敏感的问题，涉及到很多方面的切身利益。

事实上，在现实的IPO过程中，大部分公司的IPO发行定价流程大致如图16-4所示。

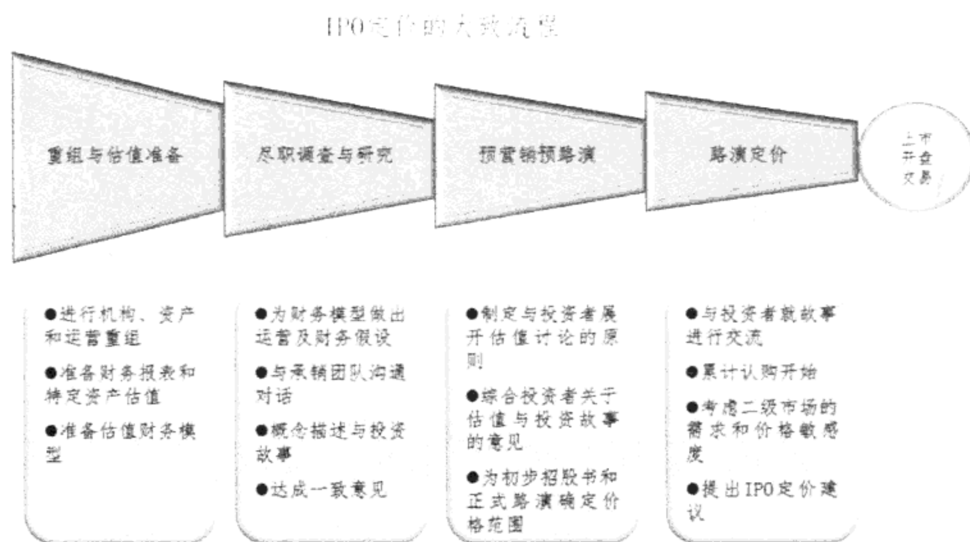


图16-4 IPO定价的大致流程

由上图我们可以看到，企业IPO的定价过程是一个非常复杂的动态过程，也是一个随着信息的不断丰富而逐渐收敛的过程。在这个过程中，要考虑到公司的基本面、相关机构的利益因素，同时，也要考虑到市场的需求和对价格的敏感度等因素。

二级市场的股票价格

公司股票价格与市值

一旦一个公司上市之后，其股票就可以在二级市场上自由交易（一些特定的限售股除外）。公司的股票价格也就会随着交易过程的进行而不断变化，这种变化的价格就是股票的市场价格，简称股票市价。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

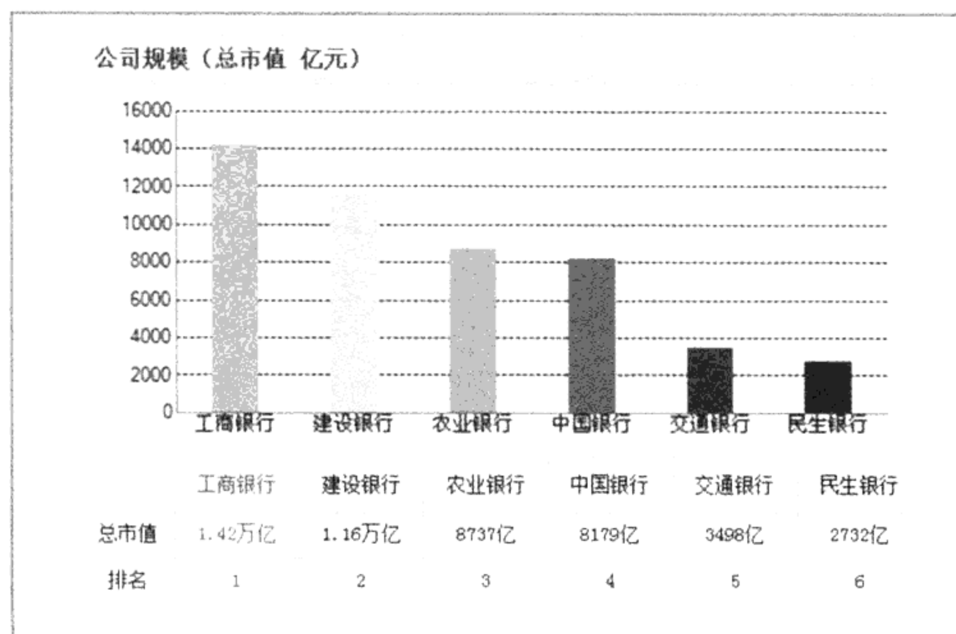


随着公司股票价格的变化，公司的市场价值（简称市值）每天也都在发生变化。公司市值=股票价格×总股数。

当我们提到“XXX公司是全球最大公司”、“XXX公司是世界500强”时，通常都是按照市值来排名的（有时候也是按照销售额来排名的）。

{Example} 中国银行业公司市值对比（2013-4-2）

图16-5所示为2013年4月2日中国银行业几家上市公司的市值对比。我们看到，工商银行是国内市值最大的银行。



	工商银行	建设银行	农业银行	中国银行	交通银行	民生银行
总市值	1.42万亿	1.16万亿	8737亿	8179亿	3498亿	2732亿
排名	1	2	3	4	5	6

图16-5 中国银行业公司市值对比

股票价格是由什么因素决定的

股票价格既然每天都在变化，那么这种变化的价格是由什么因素决定的呢？让我们首先看看投资大师们的说法。

现代证券投资理论之父，巴菲特的导师格雷厄姆说：

“股票市场长期是称重机，短期内是投票机。”

著名的投资大师彼特·林奇说：

“投资股票的基本原则非常简单并且永恒不变。股票并非彩票，与每一只股票紧密相关的都是一家上市公司。公司经营有时会更好，有时会更差。如果一家公司的经营状况比以前更差，那么这家公司的股票就会下跌；如果一家公司的经营状况比以前更好，那么这家公司的股价就会上涨。如果你持有一家盈利不断增长的公司的股票，那么你的股票投资回报将会十分丰厚。”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大师们的观点告诉我们：长期内，公司的股价最终是由公司的基本面决定的，股价最终会反映出基本面的变化。但是短期内，很多时候，股价的涨跌有可能与公司基本面无关，而是由其他多种因素综合决定的，如市场情绪，经济形势，宏观政策，投资者心理预期等，如图16-6所示。

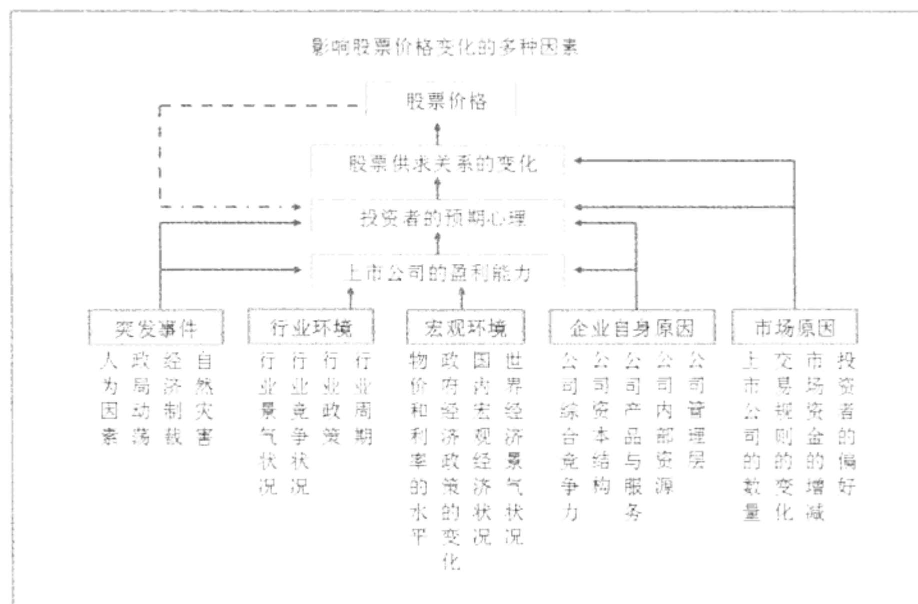


图16-6 影响股票价格变化的多种因素

大多数投资的大师（无论是价值派还是成长派）都一致认为，买股票，就是买公司，投资股票成功的关键要素是做好公司的基本面研究，买入"好公司"的股票。

本书第15章已经简单介绍了进行公司基本面分析的一些方法（定性分析和定量分析方法）；同时，我们在第14章中也介绍过公司财务舞弊和造假的有关知识。利用这些知识，并逐渐在实践中进一步学习和提高，我们就可以学会判断哪些公司是"好公司"，同时，也尽量回避那些可能会有问题的公司。

关于如何选择"好公司"的这个话题，有很多大师的书可以学习参考，如本杰明·格雷厄姆、沃伦·巴菲特、彼特·林奇、约翰·邓普顿、菲利普·费雪等。

何时买入——公司估值问题

前面的讨论说明我们在做股票投资时，要选择"好公司"的股票。那么，当我们真的找到了一个好公司时，应该以什么价格买入呢？让我们先看一个股神巴菲特的故事。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

{Example} 股神巴菲特的升华：从格雷厄姆到费雪

巴菲特说：“我是85%的格雷厄姆和15%的费雪。”

这句话是什么意思呢？事实上，这句话描述了巴菲特的投资生涯成长之路。

早期的巴菲特，在开始股票投资时，师从投资大师格雷厄姆。格雷厄姆的投资理念中最重要的一条就是“用50美分的价格买到1美元的股票”或者说投资于“价格大大低于有形资产账面价值的股票”。在20世纪70年代以前，巴菲特一直在模仿格雷厄姆的投资理念。

70年代之后，巴菲特开始融入投资大师菲利普·费雪的投资理念。费雪的投资理念中最重要的观点是买入具有巨大成长潜力的公司。

巴菲特把格雷厄姆投资理念和费雪的投资理念相结合，形成自己的投资理念，其核心是“用合理的价格买进好公司的股票”。因此，巴菲特说他是85%的格雷厄姆和15%的费雪。

从巴菲特的故事中，我们看到，无论在哪个阶段，除了找到“好公司”外，巴菲特都很强调买入股票的价格。如果找到了一个好公司，但是价格不合理，他宁可不买。

因此，巴菲特的价值投资理念可以总结为“好公司”+“好价格”。

现在把基本面投资决策的基本理念用下面的框图来总结，如图16-7所示。

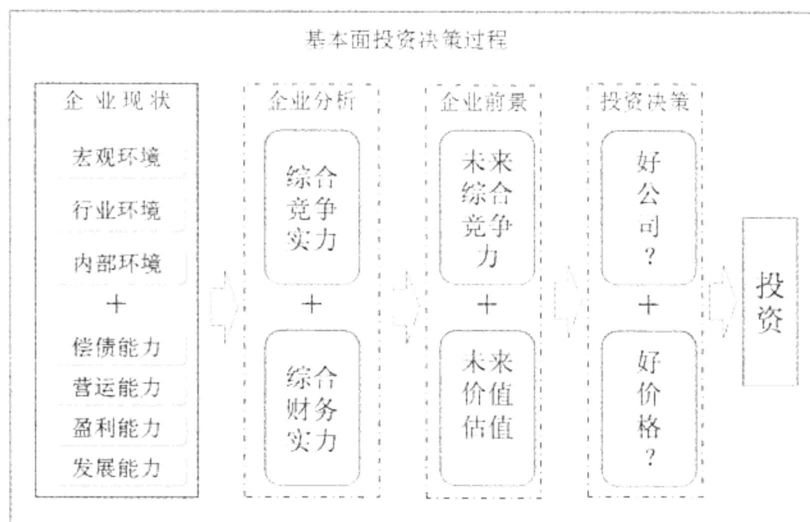


图16-7 基本面投资决策过程

那么，什么价格是“好价格”或者按照巴菲特的话说是“合理的价格”呢？这个问题，就是“公司估值”问题，或者股票价格的估值问题，我们下面来讨论。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市公司股票的估值方法

从前面的讨论中我们看到，无论是一级市场的IPO过程，还是二级市场的股票交易过程，股票的定价问题都是一个很重要但又很复杂的问题。无论是一级市场的股票发行者，承销商，投资者，还是二级市场的投资者和交易者，都对股票的价格问题非常敏感，所有的参与者都在问同样的一个问题："这家公司应该值多少钱？"或者"这只股票的价格应该是多少？"这就是公司估值问题。

什么是公司估值

公司估值是指着眼于公司本身，对公司的内在价值进行评估。公司内在价值决定于公司的资产及其获利能力。进行公司估值的逻辑在于"价值决定价格"。正如巴菲特所说："你付出的是价格，而你得到的是价值。"

公司估值是证券研究中最重要、最关键的环节。估值是宏观、行业及财务分析的落脚点。所有分析，从根本上讲，都是为公司的估价提供基础，然后据此做出投资与否的决策。

公司估值的常用方法

关于公司估值，证券分析师和财务专家们发明了很多种方法（大约有几十种之多），常用的如图16-8所示。

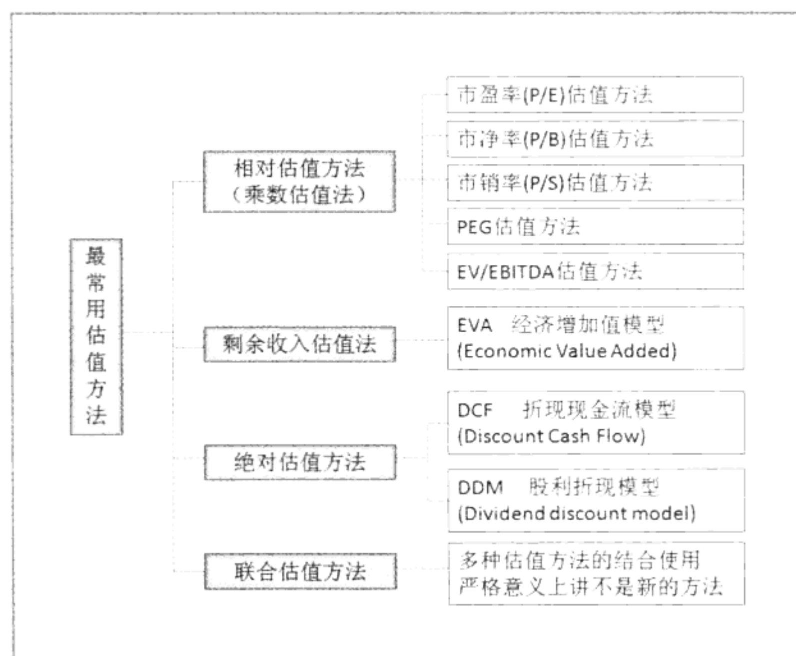


图16-8 常用估值方法

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下面对这几大类的估值方法做一些简单的解释。

相对估值方法

相对估值法，也叫可比公司估值法（简称可比法），就是以可比公司在市场上的当前定价为基础，来评估目标公司的价值。

因为在这种估值方法中所使用的主要指标为市盈率、市净率等市场乘数比率，所以，相对估值法也经常称为乘数估值法，或者叫可比市场乘数估值法。

这种方法的特点是简单易懂，也比较容易计算，是最为投资者广泛使用的估值方法。在相对估值方法中，常用的指标有市盈率（P/E）、市净率（P/B）、市销率（P/S）、PEG、EV/EBITDA、EV/EBIT等指标。

我们将在下一节中对相对估值法做进一步的讨论。

剩余收入估值法

剩余收入估值法，也称为经济增加值模型EVA（Economic Value Added）,是20世纪80年代以来在美国出现的企业经营业绩评价方法中，最引人注目的方法，也得到了快速和广泛的应用。

EVA是指企业的资本收益与资本成本之间的差额。更具体地说，EVA就是指企业税后经营利润与全部投入资本（债务资本和权益资本之和）成本之间的差额。

关于这个估值方法的具体内容，已经超出了本书的讨论范围，建议读者朋友参阅相关的专业著作。

绝对估值方法

绝对估值法是通过预测公司未来的自由现金流或者未来的股利，然后将其折现得到公司股票的内在价值。在绝对估值法中，又有两种方法：一种是预测公司未来的自由现金流，这种方法叫折现现金流模型，简称DCF模型（Discount Cash Flow）；另外一种方法是预测公司未来的股利，这种方法叫股利折现模型,简称DDM模型（Dividend discount model）。

关于绝对估值方法的具体内容，也超出了本书的讨论范围，建议读者朋友参阅相关的专业著作。

那么，这几种方法中哪种方法使用更多呢？根据著名投资银行摩根士丹利（Morgan Stanley）的统计数据，成熟市场上证券分析师最常使用的估值方法是乘数估值法（超过50%的使用率），剩余收入估值法（EVA）使用的概率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为30%多一点，而教科书上最常推荐的折现现金流法（DCF）只有不到20%的使用率，如图16-9所示。

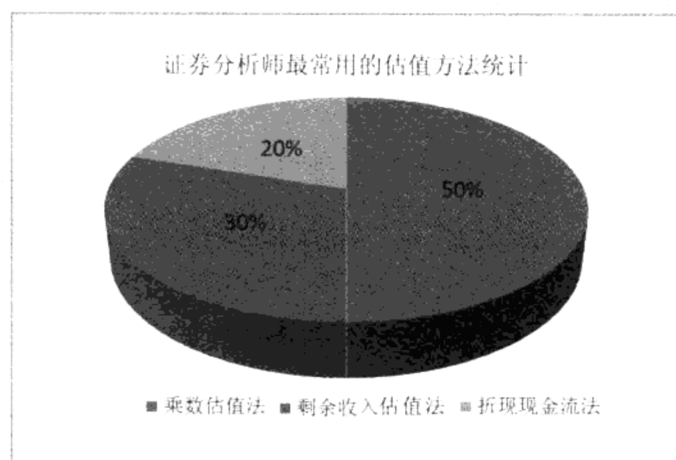


图16-9　常用估值方法使用统计

下面我们对最常用的相对估值法做一些简单介绍。

相对估值法简介及应用

相对估值法，通常也称为可比市场乘数估值法（或者乘数估值法）。在这种估值过程中主要使用一些市场乘数比率（如市盈率等）与市场上同类型的公司进行对比，将同类型的可比公司在市场上的当前定价作为基础，来评估目标公司的价值。因此，在我们选择可比公司时，所选公司应与目标公司在最大程度上有相同属性。

{Example} 招商银行与其他银行的市盈率对比排名（2013-5-11）

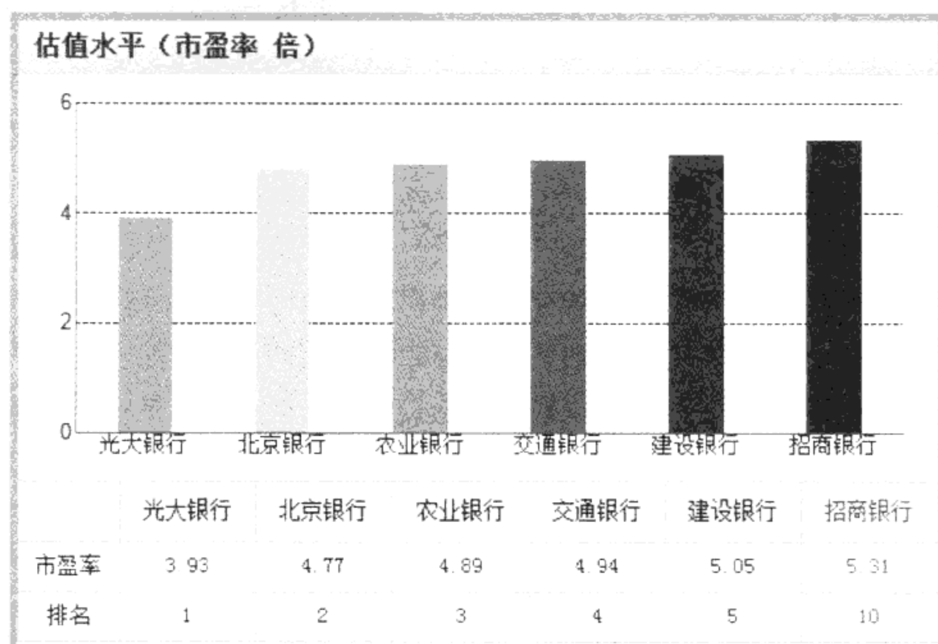
图16-10所示为招商银行与其他A股上市银行的市盈率对比排名图（根据2013年5月10日的收盘价排名），可以看到在这个排名中，光大银行的市盈率指标最低，而招商银行的市盈率排在第10位。

常用乘数指标的定义与计算

这里先介绍这些乘数比率的计算公式（如图6-11所示）。

注意：图中公式里使用了一些英文单词的缩写，其含义如下：
【P-股价（Price）】【E-收益（Earning）】【S-销售收入（Sales）】；【G-增长率（Growth Rate）】【B-账面价值（Book Value）也指公司净资产】【EV-企业价值（Enterprise Value）】【EBITDA-息税折旧摊销前利润（Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization）】

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



	光大银行	北京银行	农业银行	交通银行	建设银行	招商银行
市盈率	3.93	4.77	4.89	4.94	5.05	5.31
排名	1	2	3	4	5	10

图16-10 招商银行与其他银行的市盈率对比排名

常用市场比率计算公式

市盈率(PE) = 股票价格(P)/每股收益(E)
= 公司市值 / 公司净利润

市净率(PB) = 股票价格(P)/每股净资产(B)
= 公司市值 / 公司净资产

市销率(PS) = 股票价格(P)/每股销售收入(S)
= 公司市值 / 公司销售收入

市盈率相对盈利增长比率(PEG) = 市盈率 (PE) /[盈利增长率 (G)*100]
其中，盈利增长率 (G) = 未来3年的每股收益复合增长率

EV/EBITDA = 企业价值/息税折旧摊销前利润
企业价值 (EV) = 总市值+全部有息债务价值 - 现金及短期投资

P-股价(Price)，E-收益(Earning)， S-销售收入(Sales)，G-增长率(Growth ate)
B-账面价值 (Book Value)也指公司净资产； EV-企业价值(Enterprise Value)，
EBITDA-息税折旧摊销前利润
(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization)

图16-11 常用市场比率计算公式

我们看到，上面这些市场比率的计算都比较容易，计算公式中的股价及市值我们当然随时可以知道，而其他所有的数据也都可以在公司的财务报表中查到（PEG公式中未来3年每股收益的复合增长率需要预测和估计），也许这就是市场比率估值法得以广泛应用的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



在这几个市场比率中，使用最频繁的还是市盈率。

市场乘数比率的时效性

我们在计算市盈率、市净率、市销率和EV/EBITDA等指标时，需要注意相应参数的时效性。因为我们知道，不同日期的股票价格不一样，同时，资产负债表是一个时点报表，而利润表是一个区间报表，因此，当选择不同时间点和会计区间的数据时，所得出的结果是不同的。一般来说，资产负债表的数据，应该选择最近一期报表的结果数据；而对于利润表中的每股收益（E）和每股销售收入（S），应该注意使用的会计区间，用不同的会计区间结果，会得出不同的比率结果，如下面的不同市盈率概念。

静态市盈率与滚动市盈率

在市盈率的的计算公式【市盈率（P/E）=股票价格（P）÷普通股每股收益（E）】中，选择不同时间区间的每股收益（E）时，就会得出不同的市盈率。

静态市盈率，又叫市盈率LYR（LYR是Last Year Ratio的缩写），是以上一年度的每股盈利计算出来的市盈率。

滚动市盈率，也叫市盈率TTM（TTM是Trailing Twelve Month的缩写），是以最近12个月（4个季度）的每股盈利计算的市盈率。

在图16-12中，我们计算了贵州茅台在2012年10月19日和2013年3月29日两天的不同市盈率，帮助理解两种不同市盈率概念的区别。

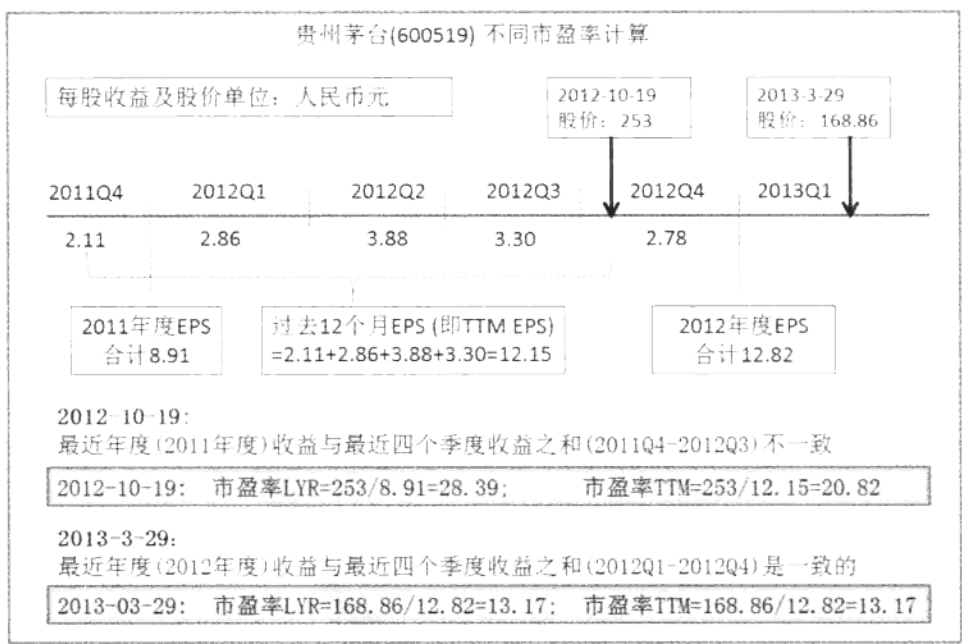


图16-12 贵州茅台不同市盈率计算

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



有些时候，上市公司在某个会计年度内会有增发、转股等资本运作，因此，它的基本每股收益、摊薄每股收益、稀释每股收益等收益数据也是不一样的，当我们用这些不同的每股收益数据来计算时，又会得到不同的市盈率比率结果。

因此，我们会经常在不同的财经网站上看到，同一家公司的市盈率数据是不一样的，这可能是由于他们所用的每股收益数据不一致，也有可能是计算过程的误差导致。只要差别不是太大，应该没有什么问题，因为市盈率在做估值参考时，本身就不是一种很精确的方法，比如，如果我们看到P/E=8.1和P/E=8.9时，应该没有什么影响；但是，如果你看到一个网站公布的P/E=8，而另外一个网站公布的是13，那就应该特别注意了，要找到其中的原因。

我们来看一个实例。

{Example} 民生银行（600016）市场参数（2013-5-10）

图16-13所示为民生银行的市场参数，资料来自雪球财经网站截图。

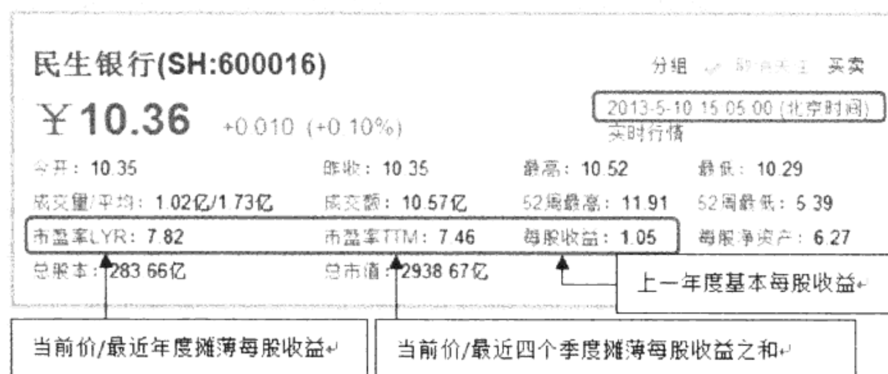


图16-13 民生银行市场参数

选择市场乘数估值法时需要考虑的因素

在使用市场比率法进行估值时，要考虑到如下因素。如图16-14所示。

运用市场比率估值方法所得出的倍数，一般用于比较行业内部公司之间的相对估值水平（如可以将贵州茅台与五粮液对比）；但不同行业的公司之间的指标值并不适合做直接比较，其差异可能会很大（如不要将银行业公司的市盈率与IT行业公司的市盈率做对比）。

另外，需要注意，不同行业、不同板块的市盈率平均水平也是不一样的，因此，在使用乘数估值比率时，还需要考虑到公司所在的行业或者板块，如创业板的平均市盈率很明显高于主板上市公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图16-14　选择市场比率估值方法时需要考虑的因素

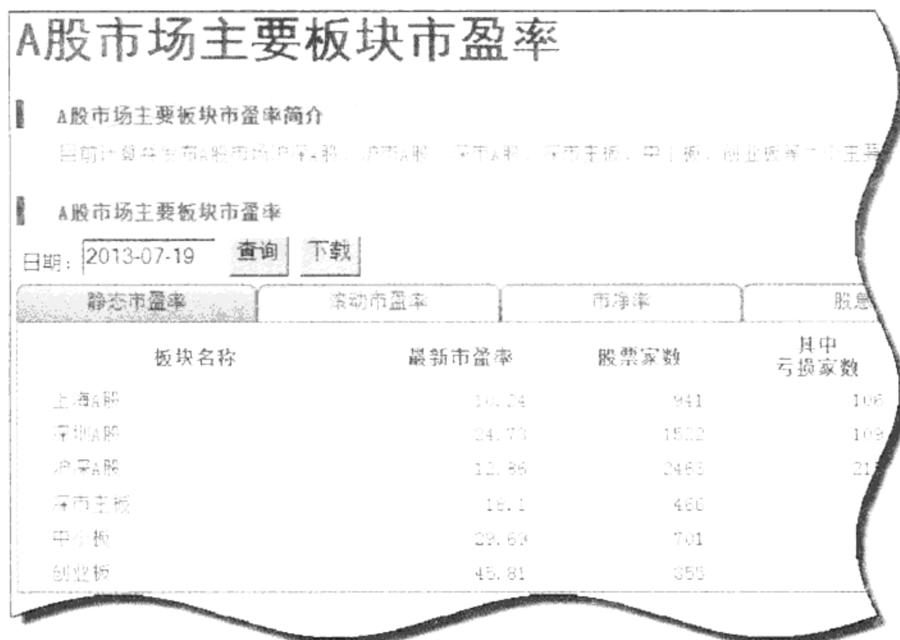
关于不同行业、不同板块的平均市盈率，我们可以查阅“中证指数有限公司”（以下简称“中证指数公司”）编制并发布的行业与板块平均市盈率指标（如图16-15、图16-16所示），这对我们具体分析具体公司指标具有一定的参考意义。

中证指数有限公司
CHINA SECURITIES INDEX CO., LTD
首页　指数系列　债券估值　产品服务　研
A股全市场行业市盈率（以中国证监会《上市公司行业分类指引》为
行业市盈率简介
行业市盈率
日期：2013 07 19　查询　下载　个股代码：　查询
静态市盈率　滚动市盈率　市净率　股息率
行业代码　行业名称　最新市盈率　股票家数

图16-15　中证指数公司发布的A股全市场行业市盈率

中证指数有限公司由上海证券交易所和深圳证券交易所共同出资成立，是一家从事指数编制、运营和服务的专业性公司，它所发布的相关信息应该具有权威性。该公司网站地址：www.csindex.com.cn。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



A股市场主要板块市盈率

A股市场主要板块市盈率简介

A股市场主要板块市盈率

日期：2013-07-19 查询 下载

静态市盈率 | 滚动市盈率 | 市净率 | 股息

板块名称	最新市盈率	股票家数	其中亏损家数
上海A股	10.24	941	106
深圳A股	24.73	1502	109
沪深A股	12.86	2463	21[illegible]
深市主板	18.1	466	
中小板	29.69	701	
创业板	45.81	355	

图16-16　中证指数公司发布的A股主要市场板块市盈率

市场比率法估值的有效性

前面讲过，市场比率估值方法，是基于“有效市场理论”的假设，非严格意义上的内在价值估值方法。这个假设的前提是，“证券价格能够充分而准确地反映公司的全部相关信息”（关于这种理论体系，请读者参阅相关著作）。

然而，事实上，很多时候，“市场先生”却是错误的，因此运用市场比率法得出的估值本身不是精确估值，只能做大致的参考。

比如，通常认为，市盈率在15倍以下时，估值比较合理。但是，对于很多新兴行业的高科技公司来说，股票价格的高低，却无法用市盈率来估值，我们看下面的例子。

{Example} 社交网站LinkedIn的高市盈率

LinkedIn是美国最大的商务社交网站，成立于2003年，在200多个国家拥有1亿多用户，世界500强企业均为其用户。 LinkedIn 于2011年5月19日登陆纽交所，本次IPO发行784万份ADS（其中LinkedIn新发行482.78万份，原有股东减持301.22万份），发行价45美元，融资约3.53亿美元（资料来源：雪球财经网站）。

从图16-17中可以看出，这家公司当前的每股收益只有0.07美元，TTM市盈率高达2400多倍，股价在公司上市后的两年内，从当初的发行价45美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



元，上涨到最高200美元以上，翻了4倍。市盈率估值方法很显然对这类新兴行业的公司是不适用的。



图16-17　LinkedIn的高市盈率

从这个例子我们可以看到，有很多时候，市场赋予某个公司较高的市盈率，说明市场对该公司的增长前景较为看好，愿意给予行业内的优势公司一定的溢价。因此采用相对估值指标对公司价值进行分析时，需要结合宏观经济、行业发展与公司基本面的情况，具体公司具体分析。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书作者在雪球访谈时的问答（摘录）

【个人与投资】

雪球：耐力兄，您的新书很快要上市了，今天想跟你聊聊相关话题。先简单介绍一下您自己吧！

答：目前是一个业余投资者。但是希望未来能做一个职业投资人，可以专职做投资，现在是积累和储备的过渡阶段。

雪球：入市6年来的投资业绩怎么样？可以说一下你的成绩吗？

答前3年的业绩可以用“惨不忍睹”来形容，后3年的业绩可以用“比较满意”来形容（对我自己而言）。可以想象，一个对股市一无所知的人，又是在2007年的股市高点上冲进去，结果会是什么。还是说一下“惨不忍睹”的损失和经历可能更有意义；对后3年“比较满意”的业绩收益率，还是不说为好，因为我觉得每个人对投资收益率的期望值不一样，再说3年的时间太短，不具有普遍的意义，只有长期稳定的盈利模式，才具有真正的参考价值。

雪球：后来怎样开始盈利的呢？最大的教训有哪些？有具体的个案吗？

答学习，刻苦的学习！通过学习总结惨痛的教训，并不断的思考。教训就是：（1）离开公司基本面分析的交易，就是赌博。（2）散户尽量不要参与IPO，跟赌博差不了多少，输多赢少，除非你对这家公司非常了解。（3）没有对公司的彻底了解，你的信心没有支撑。（4）理论上讲，做多的损失最多100%，而做空的损失可以是无穷大。如参与网秦（NQ）IPO，在高点上冲进去，然后开始下跌，最后割肉出局。还有一个是展讯通讯（SPRD）被浑水做空，股价悬崖式下跌，被迫割肉。

【和雪球的关系】

雪球：是什么机缘接触到（i美股和）雪球的呢？

答：以前经常去的地方是A股的东财股吧，美股的Yahoo BBS。偶然的一个机会从一个朋友那里知道了i美股论坛，进去看了看，觉得很好，就越来越多地待在这个地方了。后来雪球上线就一直混在雪球了。

雪球：雪球主要能满足您哪些投资方面的需求呢？

答：雪球里面各种类型的投资者都有，包括职业投资人，行业分析师，业余投资者，媒体记者等。牛人很多，信息很广泛和及时，与投资相关的任何主题，几乎都可以在雪球上找到相关的帖子学习或者找到相关的牛人交流，按照雪球自己的一句话来说就是“聪明的投资者都在这里”。可以把雪球看作一个有生命的“投资百科宝典”。

雪球：注意到您关注的个股和投资产品范围非常广，平常您都用什么方式获取和整理信息？

答：刚开始由于工作原因，关注TMT行业比较多一些。但后来，我关注的个股和行业就比较多了，不像专业机构的分析师们，主要关注一个或者几个行业。而且我也刻意让自己多去了解一些行业和个股，包括像美国、中国之外的一些公司。获取信息主要来自于两方面：一方面注意网友的讨论中如果有我感兴趣的股票，会先加关注，然后有时间再去了解；另一方面是我经常广泛浏览国内外的不同财经媒体，从这些媒体上获取信息，这些主要的媒体都可以在雪球的“财经网址导航”上找到入口，这个导航做得不错。

【关于新书】

雪球：是来雪球之后，才开始慢慢有意识地学习财务知识吗？为什么有这个动力？

答：从时间上来说，学习财务知识是来雪球之后才开始的。学习财务知识的原因是因为之前的投资遭受惨重损失，而损失的原因又是对投资的公司了解不深入，看不懂财务报表和数据。认识到要做

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好投资，必须深入了解公司，而在了解一个公司的过程中，财务报表的阅读和财务数据的分析是不能绕过去的。

雪球为了学习财务，钻研了哪些书籍？

答：为了学习财务知识，在网上下载过几十份介绍财务知识的免费电子文档，也买过十多本财务专业的图书，国内国外的资料都有，从初级到高级的都有。

雪球：为什么会把这个学习的过程，在消化之后整理分享出来？

答：在学习的过程中做笔记是比较有效的方法，然后在大量的阅读和理解之后，用自己的思维方式把学过的东西再系统化地整理一遍，这样就会真正变成自己的知识。雪球既然是一个分享交流的平台，相信还有很多同学会遇到与我一样的问题和困难，分享出来可以供他们参考，让他们学习起来少走点弯路。

雪球系统地学习财务之后，对您的投资具体有哪些帮助？举个例子说呢？

答：学习财务知识之后，使我对投资目标的选择和分析更加全面。不懂财务知识的时候，只能做一些定性分析，遇到定量分析，就撞墙了，只能绕过去，其实是缺了一块的。很多公司都是我先用股票筛选器（Stock Screener），通过设定财务指标参数筛选出来，然后先看财务数据和表现，感觉数据不错的先关注，有时间再看其他细节，因此提高了效率。

雪球：您觉得对菜鸟来说，看懂财务对了解一个行业一个公司有多重要？

答：前面说过，要了解一个公司，财务数据和指标是非常重要的一个方面。因为财务报表本身就是对公司整体运营情况的高度概括和总结性的表述，实际上是用一种特殊的语言告诉你，这家公司的基本情况如何，正如巴菲特所说的：“会计（财务）是商业领域的沟通语言”，你看不懂财务报表，等于公司给你介绍运营情况，你却听不懂。从行业的角度来看，如果你搞不明白某个行业中的公司，你又如何能说你搞懂了这个行业呢？所以，看懂财务报告报表的重要性不言而喻。

雪球：您现在认为搞投资，定性和定量哪个更重要？

答：前段时间看到雪球上有这个话题的讨论。其实，我觉得，定性和定量都重要，只是从不同的角度去看待问题和分析问题，对公司价值进行定位，无法说哪个更重要。这就像人活着，既要吃又要喝一样，你说，吃和喝，哪个更重要？长时间不吃饭，不喝水，都会死的。

【关于投资思路】

雪球：现在来看，您的投资思路，受谁的影响比较多？

答：这几年，我买了几千元钱的图书来学习，基本上所有知名的投资大师写的书，我差不多都收集了，如本杰明·格雷厄姆、沃伦·巴菲特、查理·芒格、彼得·林奇、戴维·德瑞曼……这些著作对我有很大的影响。在学习的过程中，我总是刻意抗拒不要让自己先掉进大师的铁杆粉群中，因为每一个投资大师都是唯一的，很难完全复制他们的投资模式，这里面除了方法本身之外，还有他们自身的个性和所处的具体环境。所以，还是多学习，多吸收，最终寻找到一种完全适合自己特点的投资风格。

雪球：那么，可以概括一下您现在的投资思路吗？

答：我现在的投资思路是，首先把自己定位为一个“基本面投资者”，也就是根据公司的基本面分析做投资；而在基本面投资中，又有两个主要的流派，一是价值投资派，二是成长投资派；其实，这两个流派，在基本面分析方面，没有本质的差别，主要的差别还在于买入时的估值。我目前并没有把自己严格定位为价值投资者或者成长投资者，也许应该还算是一个两者之间的徘徊者吧，用雪球上的话说，就是“赚公司的钱”。但是，有些时候，还是禁不住诱惑，会去做一些投机的交易，说得好听点，叫“赚市场的钱”，定力还是需要不断修炼的。

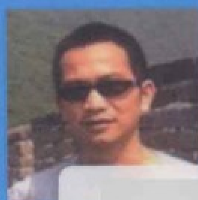
最后，也是最重要的，还是需要在投资实践中不断的学习和提高，与其说是投资股市，不如说是投资自己，把自己当作一只成长股来投资，按照巴菲特的语言来讲，就是不断扩大自己的“能力圈”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



预期收益低于100%的交易不要做，而懂财务报表是达到投资收益的基础，这是本讲解财报浅显易懂的好书。

——雪球创始人 方三文



完善的财务知识结构，从初入门者的角度出发讲解，适合初级读者。

——i美股资产管理创始人 梁剑



昨天见到久仰的耐力兄，得知他的《菜鸟看财务报表一学就会》要出版了。我之前是通过这份资料入门财务知识的，再向菜鸟推荐一次。

——资深美股投资者 许志宏



值投资，长了不少见识，强烈推荐。回想自己当年创业做的小公司，哪里懂什么财务报表。咱互联网公司都是轻资产，那时候对资产完全没概念。

——JAVAEYE网站创始人 范凯



不是会计金融专业、误打误撞进入金融领域工作。要学习的东西很多。写得非常通俗易懂啊。无私奉献，赞一个！！

——雪球网友 ZS晓笑



前天一口气读完，真好，有些图做得非常牛，一目了然。

——雪球网友 PASSION启航



雪球系列图书



手腾网股票独家支持



下载雪球APP



小刀说股

上架建议：经济管理/财务报表





中国铁道出版社
CHINA RAILWAY PUBLISHING HOUSE

地址：北京市西城区右安门西街8号
邮编：100054
网址：http://www.tdpress.com



定价：39.80元